



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA NÁRODOHOSPODÁŘSKÁ

Vliv kurzové politiky Číny na ekonomickou stabilitu země a jejích obchodních partnerů  
Impact of the Exchange rate policy of China on the Economic Stability of the Country and its  
Trading Partners

Student: Ondřej Jajkowicz  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Kučerová Zuzana, Ph.D.

Ostrava 2011

**Prohlášení:**

Místopřísežně prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „vliv kurzové politiky Číny na ekonomickou stabilitu země a jejich obchodní partnerů“ jsem vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 6. května 2011.

Podpis:

**Poděkování:**

Tímto prázdným listem bych chtěl poděkovat vedoucímu bakalářské práce Ing. Zuzaně Kučerové, Ph.D. za obětovaný čas a ochotu při konzultacích zvoleného tématu.

# Obsah

1 Úvod	1
2 Mezinárodní peněžní trh a vnější měnová politika	4
2.1 Devizový trh	4
2.1.1 Mezibankovní trh	5
2.1.2 Klientský okruh	6
2.2 Kurzová soustava	6
2.2.1 Pevné měnové kurzy	7
2.2.2 Floating	8
2.3 Devizový kurz	9
2.3.1 Absolutní verze teorie parity kupní síly měny	10
2.3.2 Relativní teorie parity kupní síly měny	10
2.4 Faktory ovlivňující devizový kurz	10
2.4.1 Inflační rozdíl	10
2.4.2 Rozdíl v úrokových mírách	11
2.4.3 Vývoj platební bilance	11
2.4.4 Růst ekonomiky	12
2.5 Devalvace a revalvace	12
2.5.1 Devalvace	12
2.5.2 Revalvace	16
2.6 Devizové intervence centrální banky	18
2.6.1 Měnová báze	18
2.6.2 Nepřímé kurzové intervence	18
2.6.3 Přímé kurzové intervence	19
2.6.4 „Spotové“ a „forward“ operace	19
2.6.5 Sterilizace konverze	19
2.7 Dílčí shrnutí kapitoly	20
3 Základní rysy čínské ekonomiky a její měnové a kurzové politiky	21
3.1 Čínské hospodářské reformy	21
3.1.1 Hlavní reformní opatření	22
3.1.2 Časové rozvržení reforem	23
3.2 Cesta Čínského hospodářství k tzv. „otevření světu“	24
3.3 Čína a Světová obchodní organizace	26

3.3.1	Negativa vstupu Číny do WTO	26
3.3.2	Klady vstupu Číny do WTO	27
3.4	Čínská ekonomika 21. století	28
3.4.1	Pracovní síla zdrojem hospodářského růstu	29
3.5	Základní ukazatele ekonomického rozvoje Číny	30
3.5.1	HDP	30
3.5.2	Zahraniční obchod	31
3.5.3	Inflace	33
3.5.4	Přímé zahraniční investice	33
3.6	Čínská měnová politika	35
3.6.1	Čínská centrální banka	35
3.6.2	Nástroje čínské měnové politiky	36
3.6.3	Čínská měna a režim měnového kurzu	37
3.7	Dílčí shrnutí	39
4	Analýza vlivu změn devizového kurzu Číny na ekonomickou stabilitu země a její postavení ve světě	40
4.1	Intervence Číny na devizových trzích	40
4.2	Saldo obchodní bilance Číny	43
4.3	Čínsko - americká ekonomika	44
4.4	Čína a Evropská unie	49
4.5	Euro vs. Dolar	52
4.6	Měnová válka	55
4.7	Dílčí shrnutí kapitoly	56
5	Závěr	57
	Seznam použité literatury	60
	Seznam tabulek	63
	Seznam zkratk	64
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	65
	Seznam příloh	66

# 1 Úvod

Kurzová politika Číny se v posledních letech stává stále více terčem kritiky čínských obchodních partnerů. Zejména ze strany USA přichází nesouhlas s proexportně založenou čínskou kurzovou politikou, která ohrožuje jejich ekonomickou stabilitu. Slabý kurz juanu a s tím spojené rostoucí obchodní přebytky poskytují Číně obrovské objemy finančních prostředků na nákup devizového jmění. Devizové rezervy jsou poté hlavním nástrojem čínské kurzové politiky, kterým Čína působí na celou globální ekonomiku.

Cílem této bakalářské práce je analyzovat kurzovou politiku Číny jako základní nástroj pro udržování ekonomické stability země a posoudit její vlivy na ekonomickou stabilitu čínských obchodních partnerů. Práce je rozdělena do tří kapitol, které jsou zaměřeny na důležité skutečnosti týkající se oblasti mezinárodního peněžního trhu, vnější měnové politiky a základních rysů čínské ekonomiky. Veškeré informace jsou prezentovány za použití metod deskripce a komparace. Hlavní pozornost je poté soustředěna na čínskou měnovou a kurzovou politiku v prostředí zahraničního obchodu Číny s USA a EU. Práce je věnována i problematice měnové války, které v současné době čelí jak Čína, tak její obchodní partneři.

Přínosem této práce je přiblížení základních faktů týkajících se historického vývoje čínského hospodářství, současného čínského hospodářského rozvoje a jeho udržování prostřednictvím kurzové politiky. Hlavním důvodem zvolení tématu byl zájem o aktuální dění v oblasti čínské kurzové politiky a její vliv na globální rovnováhu. Zájem o toto téma vzrostl v průběhu vysokoškolského studia na základě skutečnosti, že v Číně vzniká nová hospodářská velmoc, která má v současnosti vliv na miliardy lidí včetně občanů České republiky. Zejména problematika kurzové politiky a ekonomického rozvoje probudila nemalý zájem o její bližší porozumění a právě výběrem tématu práce bylo dosaženo sloučení těchto oblastí.

Bakalářská práce je rozčleněna do tří stěžejních kapitol. První teoretická kapitola je věnována definici základních pojmů, které slouží pro pochopení základních souvislostí v oblasti mezinárodního peněžního trhu a vnější měnové politiky. Kapitola je směřována na definici devizového trhu a charakteristiku jeho hlavních subjektů. Poté je kapitola zaměřena na popis kurzové soustavy, konkrétně na popis pevného kurzového režimu, plovoucího kurzového režimu, teorii devizového kurzu a hlavní faktory, které tento kurz ovlivňují. V další části kapitoly jsou položeny základy k problematice devalvace a revalvace devizového kurzu, včetně příčin, které jsou důvodem těchto trvalých úředních kurzových změn. Dále

kapitola obsahuje popis platební bilance, přičemž je zvýrazněna bilance obchodní, jenž je hlavním nástrojem pro následující kapitoly. Na závěr kapitoly jsou specifikovány devizové intervence centrální banky.

Druhá kapitola bakalářské práce je zaměřena na historický vývoj a pozadí čínských hospodářských reforem započatých v 70. letech 20. století, jako počátek nové éry hospodářského vzestupu čínské ekonomiky. V textu jsou zachyceny cílové oblasti hlavních reformních opatření společně s jejich časovým rozdělením do čtyř fází. Spolu s průběhem hospodářských reforem je zachycen proces otevírání Číny světu, prostřednictvím vstupu do WTO a mezinárodního trhu. V kapitole jsou zachyceny hlavní negativa a přínosy vyplývající Číně z členství v této organizaci. V neposlední řadě je nastíněn vývoj čínské ekonomiky ve 21. století, který je doložen vývojem základních ukazatelů jejího ekonomického rozvoje za posledních 10 let. Cíloví ukazatelé (reálný růst HDP, vývoj zahraničního obchodu, vývoj inflace a příliv přímých zahraničních investic) jsou prezentováni prostřednictvím jednoduchých a přehledných tabulek. Od ukazatelů ekonomického rozvoje se pozornost přesunuje k čínské měnové politice, která prostřednictvím čínské centrální banky a jejích nástrojů, čínské měny a režimu měnového kurzu tvoří páteř celé bakalářské práce.

Ve třetí praktické kapitole je předmětem posoudit hlavní vlivy změn čínského devizového kurzu na její ekonomickou stabilitu a postavení ve světě. V úvodu kapitoly jsou blíže specifikovány intervence Číny na devizových trzích s přímým vlivem na devizový kurz. Ekonomická stabilita země je zde prezentována prostřednictvím vývoje salda obchodní bilance Číny s USA a EU, nejprve v roce 2000 a poté v letech 2005 až 2010. Je také uvedena komoditní struktura zahraničního obchodu Číny s těmito partnery v roce 2010. Veškerá data jsou čtenáři přiblížena prostřednictvím srozumitelných tabulek. Nejsou opomenuty ani důsledky obchodních deficitů USA a EU s Čínou, vznikající v přímé závislosti na proexportně orientované čínské ekonomice. Ke konci kapitoly je shrnut význam čínského devizového kurzu pro euro a americký dolar, přičemž je zde zmíněno i možné nebezpečí budoucí měnové války.

U prvních dvou, spíše teoretických, kapitol je použita zejména metoda deskripce. Pomocí této metody jsou popsány základní souvislosti v oblasti mezinárodního peněžního trhu, vnější měnové politiky a základních rysů čínské ekonomiky včetně čínské kurzové politiky. V praktické třetí kapitole je prostřednictvím metody deskripce dále rozvedena problematika proexportně založené čínské kurzové politiky a její vliv na ekonomickou



stabilitu USA a EU. Za použití metody komparace je nejprve pomocí tabulek provedeno srovnání obchodní bilance USA a Číny a poté EU a Číny. Ze získaných výsledků jsou vyvozeny závěry týkající se vlivu proexportně založené čínské kurzové politiky na budoucí hospodářský vývoj, zejména v oblasti rostoucího deficitu obchodní bilance USA a EU. Veškeré skutečnosti uvedené v kapitolách jsou čerpány z odborné literatury nebo oficiálních elektronických zdrojů

## 2 Mezinárodní peněžní trh a vnější měnová politika

Prudký a význačný růst otevřenosti domácích ekonomik vůči světu, včetně celkové globalizace, snižují úroveň nezávislosti státních měnových politik v tržních ekonomikách. Velmi proměnlivé podmínky na globálních finančních trzích, odstraňování překážek, včetně hranice pro mezinárodní pohyb zboží, služeb, pracovních sil a kapitálu velkou měrou ovlivňují měnový vývoj uvnitř daných ekonomik.

### 2.1 Devizový trh

Mezi veřejností tu a tam dochází k nesprávnému spojení devizového trhu spolu s fungováním devizové burzy. Je na místě hned v úvodu uvést, že devizový trh je místo, kde dochází ke střetu nabídky a poptávky po devizách a utváří se devizový kurz. Devizová burza má v současnosti význam z hlediska určitých typů termínovaných operací (options, futures). Burzovní obchod, jako představitel tzv. organizovaného devizového trhu byl postupně vystřídán *„neorganizovaným způsobem obchodování, pro který se v anglicky mluvících zemích vžil název „over the counter““* (Revenda, 2000, s. 592). Na neorganizovaném trhu obchodují obchodní banky a jejich dealingová oddělení. Společně uskutečňují operace promptní a termínové. Těmito nástroji navzájem svazují clientský devizový okruh spolu s mezibankovním. Je to stěžejní součást trhu s cizími měnami, kam vedle trhu devizového náleží i trh valutový. Na devizovém trhu se zásadně obchoduje s bezhotovostní formou cizích měn. Na trzích s valutami se zprostředkovávají obchody zanedbatelného objemu v hotovosti.

Dříve oddělené národní devizové trhy dnes již nenajdeme. Dochází ke stále větší integraci do trhu globálního. Dochází k rozvoji volné směnitelnosti národních měn pro veškeré finanční operace. Propojení jednotlivých trhů je velmi vyspělé. Pomocí telefonní, terminálové a v současnosti technicky vyspělé době internetu, dochází k minimalizaci nákladů na přenos informací a provedení obchodu. K volné směnitelnosti národních měn přistoupila většina zemí z Mezinárodního Měnového Fondu. Díky výbornému územnímu rozmístění jednotlivých trhů trvá obchodní den na devizovém trhu 24 hodin denně. *„Základní časová osa postupně na sebe navazujících hlavních devizových trhů (tzv. on shore centers) Tokio-Frankfurt-Curych-Londýn-New York-San Francisco je dnes vhodně doplňována netradičními finančními centry (tzv. off shore centers), jakými jsou Hong Kong, Singapur, Bahrajn a Panama“* (Revenda, 2000, s. 591). Banky musí prodlužovat své obchodní směny, aby udržely kontakt s děním na trhu.

Devizový trh, jakožto trh globální, má odlišnou organizaci od trhu se zbožím či trhu s cennými papíry. Na prodej deviz není zřízena žádná burza. Celý devizový trh můžeme rozčlenit na dva prvky:

- mezibankovní trh a
- klientský okruh.

### **2.1.1 Mezibankovní trh**

Tato část devizového trhu představuje spojení bank, jejichž devizová oddělení spolu obchodují, jak přímo tak nepřímo se snahou co nejlevněji nakoupit a co nejdraž prodát měnu. Základem mezibankovního trhu jsou tři typy subjektů:

- dealeři obchodních bank,
- dealeři centrálních bank,
- brokeři.

#### ***Dealeři obchodních bank***

Na svůj vlastní účet provádí nákup a prodej měny. Můžeme říci, že se tak koná na účet banky, pro kterou tento dealer pracuje. „*Na požádání kotují nákupní (bid) a prodejní (offer ask) devizové kurzy při operaci nazývané dvoucestná (two way) kotace. Připadá jim tedy úloha tvůrců trhu (market makers)*“ jak popisuje (Revenda, 2000, s. 593). Dvoucestná kotace Tento znamená, že subjekt při požadavku o kotaci kurzu v žádném případě neinformuje o svém případném budoucím záměru měnu (devizu) nakoupit. Tímto postupem má subjekt jistotu objektivní kurzové kotace dealera, který předem nemůže tušit jeho budoucí kroky. (Revenda, 1999)

#### ***Dealeři centrálních bank***

Tyto subjekty až na malé výjimky měnové kurzy většinou nekotují. Hlavní funkcí je provádět běžné měnové operace dle požadavků a potřeb centrální banky. Cílem operací je ovlivnit devizový kurz. Takovéto činnosti nazýváme devizovými intervencemi.

#### ***Brokeři***

Jinými slovy „bankovní zprostředkovatelé“. Náplní práce zprostředkovatelů je dát dohromady záměry dvou bank a umožnit tak provedení devizových operací. Přičemž jedna banka chce měnu prodat a druhá koupit. Veškerou činnost provádějí na nevlastní účet, za

předem pevně stanovený poplatek procentem z úspěšně provedeného obchodu. Výše poplatku se poté mění v závislosti na obchodované měně.

Přesto, že dealeři mohou obchod na devizovém trhu uzavřít přímo mezi sebou, dávají přednost zprostředkování obchodní operací prostřednictvím „brokerů“. Je to dáno potřebou dealerů zůstat v anonymitě a vystavit se tak nižšímu riziku. Riziko znamená odhadnutí dealerových obchodních praktik v příštích obchodech (spekulace). Dalším důvodem zapojení „brokera“ do obchodu jsou malé zkušenosti dealera a s tím spojená obava z akceptace nevýhodné kurzové kotace. Při nastoupení bankovního zprostředkovatele riziko odpadá. (Revenda, 1999)

### **2.1.2 Klientský okruh**

Zde vystupují jako protistrany firmy zabývající se výrobní činností, nebankovní instituce a obchodní banky. Obchodní banky, které neobchodují na mezibankovním trhu. Mezi nebankovní instituce v prostředí klientského okruhu zahrnujeme investiční fondy, pojišťovny a „hedgeové“ fondy. Je zde možno obchodovat nižší částky než na mezibankovním trhu. Minimální hodnoty se rozlišují podle druhu operací s devizami. U forwardových operací činí minimální strop cca 10000 USD, oproti trojnásobku u bankovní opce. Ve vztahu firma a banka může být užita dvoucestná kotace, jak tomu bylo v prostředí mezibankovního trhu, kde nákup a prodej kurzu kotuje klientovi jeho dealer. Lze také stanovit termín, v němž je přijatelné ze strany banky devizovou operaci provést. Termín lze použít v případě, kdy banka není schopna přijmout kurz požadovaný firmou. (Revenda, 2000)

Z výše uvedených skutečností mohu konstatovat, že na devizovém trhu se střetávají centrální banky, obchodní banky a zprostředkovatelé na jedné straně a veřejnost reprezentována klienty bank, podniky a nebankovními finančními institucemi, které nabízejí a poptávají různé měny, na straně opačné.

## **2.2 Kurzová soustava**

Systémy kurzů jsou ve světě velice nesourodé. Existuje množství regionálních a státních kurzových systémů. Ve svém výkladu se zaměřím na dvě formy tzv. pevných měnových kurzů („currency peg“) a dva typy kurzů plovoucích (tzv. „floating“).

### 2.2.1 Pevné měnové kurzy

#### ***Kurz s pevnou vazbou na jednu národní měnu***

Patří mezi nejstarší formu pevných kurzů. Na základě této formy fungoval Bretton-woodský měnový systém. Vůdčí měnou byl USD. Po rozpadu mechanismu, si země individuálně navazovaly své měny na určitou vůdčí měnu. Nejčastěji se jednalo o USD, nebo od 70. let ECU či v současnosti EURO.

Fungování mechanismu pevného měnového kurzu si vyžaduje stanovení ústředního kurzu s pásmem oscilace. Ústřední kurz definuje rovnovážný kurz z pohledu rovnováhy platební bilance. Ústřední kurz není neměnný, jak by se mohlo zdát. Záleží na vývoji rovnováhy platební bilance. V případě nerovnováhy musí centrální banka provést devalvaci či revalvaci ústředního kurzu. Pásma oscilace představují odchylky ve stanoveném rozpětí od ústředního kurzu. Pásma oscilace snižují kurzové riziko domácích vývozců a dovozců. Úzká pásma oscilace znamenají pro centrální banku obtížnou kontrolu kurzových pohybů, a složité provádění kurzových intervencí. Jednodušší je proto stanovit širší pásma oscilace.

(Revenda, 2000, s. 574) uvádí, že „*Pevná vazba na jednu vůdčí měnu, která sama aplikuje volně pohyblivý kurz, fakticky představuje společný floating, s vůdčí měnou k ostatním měnám*“.

#### ***Pevná vazba kurzu na měnový koš***

Oproti vazbě na jednu měnu je vazba kurzu na měnový koš mnohem výhodnější, a to z pohledu diverzifikovaného zahraničního obchodu a platebních operací. Vazba na měnový koš je stanovena prostřednictvím měnového indexu, (váha stanovené měny v souboru, krát výchozí bazický kurs domácí měny k měně stanovené, lomeno tržní kurs běžného období). Centrální banka se pak snaží index udržet v určité hodnotě a kontroluje pohyby indexu ve stanovených pásmech oscilace.

Politika fixního kurzu obecně vyjadřuje povinnost či snahu centrální banky pomocí nákupů a prodejů domácí měny udržet rozdíly mezi devizovým kurzem a paritou měn na minimu. Děje se tak na základě odchylky kurzu od parity.

### 2.2.2 Floating

„Floating“ je protinávrh monetaristů k pevným měnovým kurzům. Monetaristé shrnuli kritiku pevných měnových kurzu do čtyř bodů:

- způsobují import inflace z jedné země do druhé,
- oslabují nezávislost domácí měnové politiky,
- vyrovnání běžné bilance pomocí pohybu cenové hladiny a důchodu je nákladné,
- možné nahrazení kurzových intervencí pohybem spekulativního kapitálu.

A přišli s návrhem pohyblivých kurzů. Monetaristé si představovali, že volný pohyb měnového kurzu by měl způsobovat rovnováhu platebních bilancí a zneškodnit veškeré překážky, které brání rozvoji mezinárodního obchodu. Dále měl být floating zdrojem nezávislé vnitřní monetární politiky a zamezit výše zmíněným přenosům inflace ze zasaženého státu do druhého. (Revenda, 2000)

#### *Volný floating*

Centrální banka nemá povinnosti činit devizové intervence, kurz národní měny se vyvíjí dle nabídky a poptávky v souladu s vývojem obchodní a finanční bilance země. Tedy devizový kurz čelí tlaku ze strany kurzových intervencí soukromých subjektů (spekulace). Při spekulaci se subjekt snaží dosáhnout zisku prostřednictvím kursového rozdílu mezi současným kursem a budoucím, tj. dnes pouze očekávaným, kursem. (Revenda, 2000)

#### *Řízený floating*

Milton Friedman se domníval, že řízený „floating“ vede zpět k pevným měnovým kurzům. Centrální banka v tomto systému, provádí devizové intervence za účelem udržení kurzu. Provádí je jen při značných pohybech spekulativního kapitálu, které jsou příčinou destabilizace kursové politiky centrálních bank a měnového kursu. K řízeným kurzům se přiklání rozvíjející se ekonomiky, vidí v nich kombinaci, jak pevných, tak pohyblivých kursů. (Revenda, 2000)

Volný pohyb měnových kurzů má vést k automatickému vyrovnání platební bilance, zamezit zavlečení inflace a podpořit nezávislost monetární politiky země. V oblasti kurzové politiky je třeba dávat pozor na množství informací, které se mohou dostat do rukou

spekulantům. Při dostatečných informacích jsou soukromé spekulace schopny zabrat místo centrální bance a stabilizační kurzové politice.

## 2.3 Devizový kurz

„Devizový kurz je cena národní měnové jednotky vyjádřená v jiné národní měnové jednotce“, jak uvádí (Tuleja, Majerová, Nezval, 2006, s. 241). Centrální banka stanoví tzv. paritu měny, což je úředně stanovená nominální hodnota měnového kurzu. Neboli úředně stanovený poměr dvou měn. Parita měny byla v minulosti určena jako váhové množství zlata obsaženého v peněžní jednotce. V současnosti se provádí určení vůči koši měn nebo jedné referenční měně, kterou je USD americký dolar.

Jak už bylo výše uvedeno, dle pohybu nabídky a poptávky na devizovém trhu je ustanovena přesná výše měnového kurzu. Konkrétní kurz je poté každodenně kotován. Konečná hodnota kurzu je před ukončením obchodování zapsána na kurzový lístek. V průběhu pozorování vývoje kurzu měny musíme rozlišit:

- přímý kurzový záznam (používá většina zemí),
- nepřímý kurzový záznam.

Např: 2,803 Kč za 1 CNY je přímý kurzový záznam a 0,354 CNY za 1 Kč je nepřímý kurzový záznam. Přímý kurzový záznam vyjadřuje, že kupujeme jednotku cizí měny za měnu domácí, u nepřímého je tomu naopak.

Stanovit rovnovážný devizový kurz je velice obtížný úkol. Je to podmíněno mnoha faktory, jež kurz ovlivňují. Faktory mohou být jak vnější, tak vnitřní a navíc působí rozdílně z krátkodobého a dlouhodobého pohledu. Uvedené skutečnosti komplikují systém nalezení spolehlivé teorie devizového kurzu. Avšak jedna klíčová teorie existuje.

Uvedenou teorií je teorie parity kupní síly měny (PPP). Parita kupní síly nám udává vztah devizového kurzu a cen. Vývoj kurzu je ovlivňován vývojem cen na domácím i zahraničním trhu. Stejně tak jako saldo obchodní bilance. Na použitou teorii existují dva úhly pohledu. Jedná se o absolutní verzi a relativní verzi teorie parity kupní síly. Nejprve se budu zabývat první z obou verzí.

### 2.3.1 Absolutní verze teorie parity kupní síly měny

Jedná se o objektivní výpočet absolutní hodnoty kurzu měny. „*Předpokládá, že měnový kurz mezi dvěma měnami je určen poměrem cenových hladin v příslušných dvou zemích*“, jak popisuje Revenda (2000, s. 613). Je založena na pravidle jedné ceny v zahraničním obchodě, jenž udává po odečtení přepravních a celních nákladů shodné ceny u stejného produktu ve dvou různých zemích. Ceny přepočtené měnovým kurzem se musejí rovnat. Směna by měla zaručit všude stejnou cenovou hladinu.

### 2.3.2 Relativní teorie parity kupní síly měny

„*Spočívá v tom, že směnný kurz mezi měnou domácí a zahraniční by měl odrážet změny cenové hladiny, tedy rozdíl v míře inflace*“, jak uvádí Tuleja, Majerová, Nezval (2006, s. 245). Větší míra inflace v domácí ekonomice způsobí pokles konkurenceschopnosti a export poklesne. Na druhé straně vzroste konkurenceschopnost importu a jeho objem se zvýší. Výsledkem bude snížená poptávka po domácí měně, což zvýší její nabídku. Domácí měna díky tomu oslabí.

## 2.4 Faktory ovlivňující devizový kurz

V této části se zaměřím na čtyři hlavní faktory změn kurzu měny. Nesmím zapomenout uvést, že kurz měny ovlivňuje celá řada faktorů. Na jeho vývoji se výrazně podílí intervence centrální banky. Z působících vlivů nesmím vynechat ani stát, který svým prodejem státních podniků nebo vládních dluhopisů kurz také ovlivňuje. Nyní k vybraným faktorům. Budu popisovat faktor inflačního rozdílu, úrokového rozdílu, ekonomického růstu a platební bilance.

### 2.4.1 Inflační rozdíl

Znamená výsledný rozdíl mezi domácí mírou inflace a zahraniční. Pokud se na domácím trhu zvyšuje úroveň inflace rychleji, než je tomu v zahraničí, domácí zboží je relativně dražší než za hranicemi. Dochází k růstu poptávky po zboží z ciziny na úkor poptávky po zboží domácím. S rostoucí poptávkou po zahraničních výrobcích, ceteris paribus, roste i poptávka po cizí měně a tím akceleruje nabídka domácí měny. Popsaný vývoj způsobí oslabení domácí měny ku měně zahraniční. V případě nižší úrovně inflace v domácí ekonomice než v zahraničí dojde k opačnému výsledku. Domácí měna posílí vůči měně zahraniční.



## 2.4.2 Rozdíl v úrokových mírách

Pokud je zahraniční úroková míra nižší než domácí, znamená to pozitivní (kladný) úrokový diferenciál. V případě opačném se jedná o negativní (záporný) úrokový diferenciál. Úrokový diferenciál ovlivňuje investory. Ti se na základě druhu úrokového diferenciálu pokusí zhodnotit své finanční prostředky. Kladný rozdíl v úroku znamená zhodnocení prostředků investorů. „Vzhledem ke kolísání úrokových sazeb se tyto prostředky rychle přesouvají z jedné země do druhé, a proto se označují jako „hot money““, podle Tuleja, Majerová, Nezval (2006, s. 248). Při příchodu horkých peněz do ekonomiky se zvýší nákup krátkodobých aktiv v domácí měně. Pro pořízení krátkodobých aktiv investoři nakupují domácí měnu. Domácí měna posílí v důsledku růstu poptávky a zároveň růstu nabídky měny zahraniční. V situaci, která se pro stát jeví příznivě, může rychle dojít k odlivu kapitálu. K odlivu dojde při snížení úrokového diferenciálu. Pro měnu to bude znamenat přesně opačný vývoj a její oslabení.

## 2.4.3 Vývoj platební bilance

Platební bilance je souhrnný výkaz pohybu prostředků při transakcích se zahraničím. Je většinou sestavována centrální bankou, přičemž je zde zachycen i dopad transakcí na devizové rezervy. Platební bilance musí být po formální stránce vyrovnaná. Mluvím-li o saldu platební bilance, musím blíže uvést, kterých transakcí se saldo týká. Saldo aktivní či pasivní je nejčastěji spojováno s výsledkem celkové platební bilance s výjimkou vyrovnaní prostřednictvím změny devizových rezerv. (Revenda, 2001)

Revenda (2001) uvádí členění na tzv. dílčí bilance, které již nutně nemusí být vyrovnané, jsou to tyto:

- Obchodní bilance, která zachycuje vývoz a dovoz zboží,
- výkonová bilance, která obsahuje obchodní bilanci a vývoz a dovoz služeb,
- běžný účet platební bilance, jenž zahrnuje výkonovou bilanci a navíc vývoz a dovoz důchodů a transferů,
- kapitálová bilance zachycující vývoz a dovoz dlouhodobého a krátkodobého kapitálu,
- úplná platební bilance se všemi dílčími bilancemi mimo změn devizových rezerv a zlato.

V mé práci se zaměřím především na obchodní bilanci, popřípadě běžný účet platební bilance. Vlivem mnoha faktorů může dojít k déle trvající nerovnováze obchodní bilance. Např. dovoz v rozvíjejících se ekonomikách je vyšší než vývoz. Dochází buď ke kladnému saldu, nebo zápornému saldu obchodní bilance. Pro správné fungování stanoveného kurzu by měla být obchodní bilance vyrovnaná (dovoz uhrazený vývozem). Při záporném saldu dovoz převyší vývoz a vzroste poptávka po zahraniční měně i nabídka měny domácí. Dojde k oslabení domácí měny. V prostředí kladné obchodní bilance musí být zahraniční měna plynoucí z vývozu směněna za domácí. Zvyšující se poptávka po domácí měně způsobí její posílení.

#### **2.4.4 Růst ekonomiky**

Vyšším ekonomický růstem dochází k zápornému saldu obchodní bilance, tzn. že dovoz převyšuje vývoz. Vysoký ekonomický růst láká investory ze zahraničí, jejich příchod doprovází přímé investice s vidinou zhodnocení. Dochází k posílení domácí měny, v důsledku investic v cizí měně, kterou je potřeba k jejich uskutečnění směnit za měnu domácí (platby domácím firmám, zaměstnancům, dodávky materiálu). Na devizovém trhu akceleruje poptávka po domácí měně spolu se zvyšující se nabídkou cizí měny. Dojde k posílení domácí měny. Na základě posílení domácí měny vzroste dovoz zboží i služeb ze zahraničí.

Změny v obchodní bilanci a přílivu-odlivu kapitálu se mohou násobit i neutralizovat. Výsledný efekt na kurz závisí na tom, který vliv je silnější.

### **2.5 Devalvace a revalvace**

Při obchodování na devizovém trhu kurz kolísá. Děje se tak dle pohybu nabídky a poptávky devizového trhu. Takto probíhající krátkodobé kolísání kurzu se označuje depreciae či apreciae. Mě v této práci budou zajímat jen změny oficiálního charakteru, které se dělí na devalvací (znehodnocení) a revalvací (zhodnocení) kurzu. V tomto případě se jedná o trvalou úřední změnu vyhlášenou centrální bankou příslušné země.

#### **2.5.1 Devalvace**

Můžu ji definovat jako změnu určité rovnosti mezi domácí měnou a měnami cizími. Někteří lidé se špatně domnívají, že k těmto změnám docházelo vždy a že bude docházet i v budoucnu. Devalvace, jak je známe dnes, poprvé spatřily světlo světa po první světové válce, dříve se objevovaly pouze měnové manipulace (obrušování mincí) nebo změny kurzů

dle zlatého standardu. Po válce měly svůj význam v systému pevných kurzů, důsledku Breton-Woodské konference. Tuleja, Majerová, Nezval (2006, s. 243) uvádí, že se jedná o „snížení úředně stanoveného poměru dvou měn (v období zlatého standardu se jednalo o pokles zlatého obsahu dané národní měny)“. K těmto úředním změnám dochází tehdy, má-li např. depreciace kurzu hluboký a dlouhodobý charakter, což je znakem vnější ekonomické nerovnováhy a centrální banka se ji snaží obnovit devalvací měny, která by měla posílit vývoz a oslabit dovoz.

Příčin způsobujících devalvace je hned několik. Pro zaplacení dovozů musí mít země devizy. Tyto lze získat vývozem, investicemi do kapitálu v zahraniční či investicemi domácích subjektů přes hranice. V platební bilanci se nám následně všechny toky zboží a služeb na jedné straně a pohyb kapitálu na straně opačné projeví dodatečně. Oproti tomu nabídka a poptávka po devizách probíhá ze dne na den. Breton, Schor (1996, s. 39) poznamenávají, že „Tyto veškeré nabídky a poptávky se konfrontují na finančním trhu směnných kurzů. Je-li směnný kurz fixní, k rovnováze nedojde, pokud se poptávka a nabídka nerovnájí právě na této ceně fixního kurzu. Dochází buď k devalvacím či revalvacím. Když poptávka převyšuje nabídku, centrální autority intervenují na trhu, aby udržely kurz. Devalvace se pak jeví jako jediný prostředek, jak obnovit důvěru tím, že odřízne část hodnoty národní měny“.

Častou příčinou devalvace je vnější nerovnováha, následovaná nerovnováhou vnitřní. Je zcela nutné rozlišovat mezi nerovnováhou za vysoké a za nízké konjunktury.

### ***Typy devalvací***

Breton, Schor (1996) rozlišují následující typy devalvací:

- ofenzivní a defenzivní,
- otevřené a kamuflované,
- za horka a za studena.

Ofenzivní devalvací země provádí pro získání výhodné pozice pro své vývozce na světových trzích. Defenzivní devalvace je zaměřena na přiblížení domácích cen k cenám globálním, tedy ke konkurenci. Dalšími typy devalvací jsou otevřené a kamuflované. Otevřené znamenají devalvace oficiální (snížení parity domácí měny vzhledem k ostatním zahraničním devizám). Kamuflované devalvace jsou neoficiální, znamenají znehodnocení

měny bez oficiální změny parity. Posledními druhy jsou devalvace tzv. „za horka“ a „za studena“. Devalvace za horka se provádějí v období ekonomické krize. Je to poslední možnost před tvrdým dopadem recese. Tento typ devalvace vzniká v důsledku útěku kapitálu ze země, vyvolaného spekulací. Devalvace za studena se používá jako nástroj pro obnovu ekonomické rovnováhy, která byla narušena ekonomickou krizí.

### ***Příčiny devalvací za nízkého ekonomického růstu***

V této části kapitoly se pokusím popsat hlavní příčiny devalvací za nízkého ekonomického růstu. Nejčastěji se jedná o:

- *Rozpočtový deficit*

Schodek rozpočtu se jako prostředek pro zachování národního důchodu a ekonomické aktivity v době hospodářského útlumu jeví jako nezbytný. Pokud se však stane deficit neovladatelným, může být příčinou inflace, přičemž dojde k vnitřnímu znehodnocení měny a poklesu kurzu na devizovém trhu.

- *Devalvace jako politika vedoucí ke zlepšení zaměstnanosti*

Tento způsob devalvace uvedu na případu devalvace USD z roku 1933. Americká ekonomika tehdy disponovala kladnou obchodní bilancí. Vnitřní situace byla zcela opačná. Vysoká míra nezaměstnanosti s obrovským únikem kapitálu za hranice donutila vládu přistoupit k devalvací. Autority daly přednost vnitřní obnově i za cenu vnější nerovnováhy. Počítalo se se zvýšením cen a řešením vnitřní krize pomocí trhu vnějšího. Tento postup je nebezpečný z pohledu vývozu nezaměstnanosti do zahraničí za cenu vyřešení vnitřní krize pomocí vnějšího trhu. (Breton, Schor, 1996)

### ***Příčiny devalvací za vysokého ekonomického růstu***

Vysoká konjunktura je dosahování vysokého ekonomického růstu, plné zaměstnanosti a expanze za jakoukoliv cenu. Tento trend nelze dosahovat bez doprovodu inflace. Přičemž plíživá inflace byla ponechávána, i když způsobuje vnější nerovnováhu. Takto zvolený přístup umožnil kontrolovat zaměstnanost za cenu vnějších deficitů. V tomto případě se vlády musí rozhodnout, zda upřednostní devalvací či nepostačí deflace. Většinou se přikloní k devalvací, protože deflace má negativní vliv na zaměstnanost, ekonomický růst a obchodní bilanci.

- *Inflace a vnější rovnováha*

Inflační proces je příčinou nerovnováhy. Dopad těchto nerovností na obchodní bilanci je ovlivňován třemi faktory:

1. Vnitřní znehodnocení měny.
2. Zahraniční obchod - struktura.
3. Podíl zahraničního obchodu na národním důchodu.

Ad 1) V různých zemích se míra inflace liší. Závisí to na dispozicích země k inflačním expanzím. Breton, Schor (1996, s. 47) uvádí, že „*Účinek inflace na vývoj zahraniční směny nezávisí na absolutní úrovni růstu cen, ale na jejich úrovni relativní, tj. měření ve vztahu k úrovni růstu cen hlavních obchodních partnerů*“. Na výkyvy v míře inflace mají vliv i faktory klimatické, politické i přírodní, tím, že přiosťují inflační tlak. Mezi další faktory lze zařadit chování ekonomických subjektů, financování investic či lidské zdroje.

Ad 2) Zahraniční obchod a jeho struktura působí na sílu inflačního tlaku. Pokud musí stát importovat pro udržení hospodářského růstu a zároveň nemá pružný vývoz, čelí silným tlakům na obchodní bilanci. Bude to pro něj znamenat rychleji rostoucí poptávku po dovozu než zahraniční poptávku po našem vývozu. Zhoršení obchodní bilance je poté v podmínkách celosvětového růstu nevyhnutelné. (Breton, Schor, 1996)

Ad 3) Pokud má daná ekonomika velkou část národního důchodu tvořenou zahraničním obchodem, stává se tak závislou na poptávce po jejím vývozu (vnější poptávka) a velmi citlivou na změny v obchodní bilanci.

Na vnější rovnováhu se nelze dívat jen z hlediska obchodní bilance, neboť do financování salda běžné bilance vstupuje i výsledek finančního účtu platební bilance. Z pohledu ekonomického růstu existuje vazba na tok kapitálu. Vysoký ekonomický růst, jakožto hlavní cíl vlády a centrálních autorit, jistě láká různé druhy kapitálu. Je to dáno především vidinou vysoké rentability investic v produktivním sektoru a rychlejší návratností. Pro jakýkoliv ekonomický růst je potřeba i růst investic. Pokud ovšem v dané zemi probíhá inflační expanze s vlivem na domácí měnový kurz, dojde ke zhoršení obchodní bilance, následované odlivem kapitálu ze země. Na základě výše uvedených teorií lze poznamenat, že efekt inflační expanze se jako první projeví v obchodní bilanci. Doprovázen přesunem spekulativního kapitálu a jeho odlivem ze země. (Breton, Schor, 1996)

Obecně řečeno, inflace spojená s nerovnováhou obchodní bilance zapříčiňuje nevyhnutelné zhoršení finančního účtu platební bilance, doprovázené možným útokem na měnu.

### ***Účinky devalvace***

Devalvace je soustředěna na zahraniční obchod. Je to prostředek, který zvyšuje ceny dovozu a snižuje ceny vývozu. Podpora růstu vývozu a služeb, snížení dovozů a přitáhnutí zahraničních investic na domácí trh, vede ke stabilnějšímu a rychlejšímu ekonomickému růstu. Hlavním cílem je zde rovnováha celkové platební bilance, jak obchodních, tak finančních vztahů. Hlavním následkem devalvace je zdražení dovozů a pokles cen vývozu. Zároveň by mělo dojít k růstu konkurenceschopnosti vývozních cen. Změny ve směně by měly směřovat k rovnováze obchodní bilance.

Na konec je třeba zdůraznit, že devalvace je dobrovolná. Většinou je však vynucená probíhajícími událostmi.

### **2.5.2 Revalvace**

Revalvace znamená úřední zhodnocení domácí měny k měnám cizím. Je jevem opačným k devalvací. Mezi devalvací a revalvací existuje zásadní rozdíl. Devalvace je operací s cílem ozdravit deficitní obchodní bilanci. Revalvace je brána jako finanční opatření, kdežto devalvace jako opatření obchodní. Jak už jsem uvedl výše, revalvace znamená zhodnocení měny, proto vyvolává příznivější ohlasy v zahraničí než reakce vyvolané devalvací. Zhodnocení měny podporuje dovoz, zatímco znehodnocení působí na podporu vývozu. Pro obchodní partnery je revalvace prospěšná, zatímco devalvace pro ně znamená ztrátu. Revalvace pomáhá k růstu nabídky výrobků a služeb na tuzemském trhu a zdražuje vývoz. Devalvace funguje přesně opačně s tím, že vytváří exportovatelný přebytek. Revalvace disponuje účinkem deflačním, devalvace může v domácí ekonomice působit inflačně.

Shrnutím uvádím, že revalvace měny slouží k podpoře dovozu do země, která revalvuje. Pro zahraniční obchodní partnery, to znamená vyšší vývozní příjmy.

### ***Příčiny revalvací***

Je to nástroj pro boj s inflací, inflací importovanou, důsledkem přílivu cizího kapitálu. Události vedoucí k revalvací jsou dvě. První z nich jsou konjunkturální nerovnováhy, tzn.

nesoulady mezi mírou inflace a inflací importovanou. Dále také pohyby spekulativního kapitálu. Inflačním vlivům rozpoutaným v zahraniční se země může vyhnout. Učiní tak, když zvýší konkurenceschopnost svých výrobků a tím i zmenší jejich relativní ceny. Tak přinutí obchodní partnery k devalvací měny, kteří následně vytvářejí tlaky na revaluaci země s nízkou mírou inflace a externím přebytkem. Inflaci lze do země importovat pomocí vývozních a dovozních cen. Breton, Schor (1996, s. 113) popisují, že “ *inflace v sousedních ekonomikách stimuluje vývoz. Vývozní firmy mohou za vývoz snadno získávat stále vyšší ceny. To jim dovoluje snášet zvyšování cen svých dodavatelů i souhlasit s růstem mezd a platů svých zaměstnanců a při tom všem ještě dosahovat význačných zisků. Přenos zvýšení cen prostřednictvím cen dovozních je prvkem analýzy nákladové inflace. Existence vyšší míry inflace v zahraničí vyvolává zdražení dovozu. Růst cen dovozu vede ke změně celkové cenové hladiny.*“ V zemi, kde se potýkají vyšší mírou inflace, to vyvolá zvýšení cen dovozu v zahraničí. Rostoucí ceny dovozu v zahraničí povedou k transformaci celkové hladiny cen na vyšší úroveň. U cen vývozních probíhá import inflace jiným způsobem. Inflace v zemi podporuje vývoz sousedních zemí do této země. Dobře placený vývoz jim přináší zisky, mohou přistoupit na růst mezd svých zaměstnanců, daní, a na růst cen u dodavatelů. Následně dojde k růstu cen ve vyvážející zemi.

### ***Účinky revaluace***

Po správném stanovení revaluace se už jen sledují její účinky na směnu zboží a služeb, pohyb kapitálu a cenové hladiny. Při revaluaci je zahraniční zboží a služby na domácím trhu levnější. S růstem platů roste poptávka po dovozu. Spotřebitel těží ve svůj prospěch jen za předpokladu, že zahraniční dovozce nenadhodnocuje své zboží. Může dojít k růstu nezaměstnanosti a snížení ekonomické aktivity v důsledku znevýhodnění podniků v revaluující zemi. Na druhou stranu musím uvést, že revaluace činí dovoz pro domácí podniky a jejich výrobu levnější. Nově stanovený kurz podporuje investice domácích subjektů v zahraničí (vyšší rentabilita, získáme více aktiv za shodné náklady) tzv. odliv kapitálu. Dalším rizikem zhodnocení měny je útlum ekonomického růstu. Vývoz se jeví dražším, existuje zde přímý vliv na firmy orientované na zahraniční trhy. V důsledku toho dochází k prodražení veškerých nákladů. Trend dopadne i na firemní obchodní partnery, zvýší se nezaměstnanost, slabé podniky ukončí činnost.

## 2.6 Devizové intervence centrální banky

K řízení či regulaci kurzu domácí měny vůči dalším zahraničním měnám používají centrální banky devizové (kurzové) intervence. Intervence jsou dalším z tržních nástrojů centrálních bank, a jsou pod dohledem Mezinárodního měnového fondu. Všechny operace se dějí v prostředí devizového trhu. Jedná se zvláště o prodeje nebo nákupy deviz vedoucí k prevenci velkých výkyvů měnových kurzů. Nevýhodou intervencí na devizovém trhu je možný vliv na změnu měnové báze a krátkodobé úrokové míry.

### 2.6.1 Měnová báze

Měnová báze je operativním kritériem měnové politiky. Dle Revendy (2000, s. 26) je pomocí měnové báze v případě potřeby centrální bance umožněno usměrnit měnové agregáty:

- $M1 = \text{hotovostní oběživo} + \text{vklady na BÚ v bankách},$
- $M2 = M1 + \text{termínované vklady v bankách} + \text{ostatní vklady v bankách},$
- $M3 = M2 + \text{vklady v zahraničních měnách v bankách},$
- $M4 = M3 + \text{vklady v nebankovních institucích v domácí měně} + \text{krátkodobé cenné papíry v domácí měně},$
- $M5 = M4 + \text{ostatní cenné papíry v domácí měně}.$

Všechny uvedené peněžní prostředky jsou rozčleněny dle stupně jejich likvidity. Za těchto předpokladů je měnová báze tvořena:

1. Hotovostním oběživem,
2. povinnými minimálními rezervami bank na účtech centrální banky,
3. dobrovolnými rezervami bank na účtech centrální banky a
4. hotovostními rezervami v pokladnách bank.

Přičemž body 2,3,4 tvoří celkové bankovní rezervy. (Revenda, 2000, s. 28)

Nyní se vrátím zpět k devizovým intervencím. Ty mohou být provedeny dvěma způsoby.

### 2.6.2 Nepřímé kurzové intervence

Méně používané než intervence přímé. Používají se k podpoře přílivu zahraničního kapitálu a ke snížení odlivu zahraničního kapitálu prostřednictvím změn diskontní (úrokové) sazby. *“Růst sazeb by měl vést k přílivu a pokles sazeb k odlivu zahraničního kapitálu. Tento pohyb vede ke změně vztahů mezi poptávkou a nabídkou zahraniční měny a tedy ke změně*



*měnového kursu*“ (Revenda, 1999, s. 304). Nevýhodou takových to intervencí je pozbytí operativního charakteru, přičemž je nelze kvantifikovat. K intervencím jsou používány i operace s drahými kovy (zlato).

### **2.6.3 Přímé kurzové intervence**

Hned z názvu je jasné, že jsou prováděny přímo. Doslova to znamená přímé nákupy, nebo prodeje zahraničních měn za měnu domácí. Obchodní strany na domácím trhu deviz jsou zastoupeny centrálními bankami a ostatními obchodními bankami spolu s pobočkami bank zahraničních. V některých zemích se do devizových intervencí zapojuje i ministerstvo financí. *„Náкуп zahraniční měny centrální bankou za domácí měnu zvyšuje za jinak nezměněných okolností poptávku po zahraniční měně na devizovém trhu a současně vede k růstu nabídky domácí měny. Domácí měna se začne znehodnocovat, popř. je zastavena její tendence ke zhodnocení“* jak popisuje Revenda (2000, s. 346). Rostou bankovní rezervy a měnová báze. Prodej má účinky přesně opačné. Vede ke snížení rezerv bank a měnové báze. „Spotové“ či „forwardové“ operace jsou nejčastěji použité typy přímých devizových intervencí.

### **2.6.4 „Spotové“ a „forward“ operace**

*„Spotová operace je devizovou operací, při které je dodání devizy realizováno do dvou obchodních dní po uzavření kontraktu. Operace typu forward je nejstarší formou termínových operací. Charakteristickým znakem všech termínových operací je, že zatímco uzavření kontraktu probíhá v přítomné době, plnění kontraktu nastává až v budoucím, předem dohodnutém termínu“* (Revenda, 2000, s. 347). Jsou to operace, nejčastěji charakteru konverze. To znamená obvyčejné nákupy či prodeje cizí měny za měnu domácí na spotovém trhu v aktuálním spotovém kurzu. Druhá možnost je nakupovat a prodávat v předem dohodnutém, tzv. „forward“ kurzu, na trhu termínovém. Oba typy operací ovlivňují měnovou bázi, kurz domácí měny a krátkodobé úrokové míry trvale.

### **2.6.5 Sterilizace konverze**

Jednotlivé dopady přímých kurzových intervencí může centrální banka sterilizovat. Děje se tak prostřednictvím vynucených operací na volném trhu. Jedná se o prodej cenných papírů za domácí měnu, současně s nákupem zahraničních deviz. Naopak se můžou cenné papíry na místo prodeje kupovat a cizí měna prodávat.

Tímto způsobem provedené sterilizace měnové báze oslabují účinky intervencí na měnový kurz. Z pohledu zahraničního kapitálu je důležitý vliv operací s cennými papíry na krátkodobou úrokovou míru. Problém nastane, když nákupy cizích deviz snižují krátkodobou úrokovou míru, což je v protikladu se sterilizačním prodejem cenných papírů, který míru úroku zvyšuje. Výsledek poté závisí na skutečnosti, který vliv je silnější, zda sterilizační prodej CP či nákupy cizích měn. Domácí měnovou politiku není možno provádět bez ohledu na vývoj platební bilance, kurzu měny, cenové hladiny nebo zahraničních úrokových sazeb.

## **2.7 Dílčí shrnutí kapitoly**

V kapitole zabývající se mezinárodním peněžním trhem a vnější měnovou politikou jsem se zaměřil na charakteristiku devizového trhu. Devizový trh jsem rozčlenil na mezibankovní trh a klientský okruh a provedl jsem základní charakteristiku hlavních subjektů. Dále jsem soustředil svou pozornost na kurzovou soustavu spolu s množstvím kurzových systémů, kde jsem se zabýval především pevnými a plovoucími měnovými kurzy. Uvedl jsem důležité faktory ovlivňující vývoj devizového kurzu, zejména se jednalo o inflační rozdíl, rozdíl v úrokových mírách, růst ekonomiky a saldo obchodní bilance jako dílčí část bilance platební. V další podkapitole jsem popsal rozdíl mezi devalvací a revalvací devizového kurzu, včetně jejich příčin a účinků ve vztahu k devizovému kurzu. Především v oblasti devalvace jsem rozlišil několik typů (ofenzivní, defenzivní, otevřené, kamuflované, za horka a za studena). Od této části jsem upustil a přesunul se k uvedení devizových intervencí prováděných centrální bankou, zejména přímé a nepřímé kurzové intervence. Informace obsažené v první kapitole mi připravily teoretický základ pro následující druhou kapitolu, která je zaměřena na základní rysy čínské ekonomiky a její měnové a kurzové politiky. Popisuji veškeré hospodářské reformy, které proběhly v Číně od roku 1978 a trvají prakticky dodnes. Uvádím stěžejní pilíře a oblasti reformy, včetně jejich časového rozvržení. Následně se přesunuji k politice otevření Číny světu spolu s vyvrcholením tohoto procesu vstupem Číny do WTO v roce 2001. Charakterizuji také základní ukazatele ekonomického rozvoje Číny (růst HDP, zahraniční obchod, přímé zahraniční investice a inflace). Na konec druhé kapitoly se věnuji čínské měnové politice v čele s čínskou centrální bankou a jejími nástroji pro kurzovou politiku. Uvádím základní fakta o čínském měnovém kurzu.

### 3 Základní rysy čínské ekonomiky a její měnové a kurzové politiky

*„Čína je dnes všude. Pohání ji nejrychleji se měnící velká ekonomika na světě, a proto má vliv na životy nás všech – ovlivňuje nás jako spotřebitele, zaměstnance i občany. Označení „made in China“ je stejně univerzální jako peníze“* (Fishman, 2006, s. 9). V Číně se vyrobí nejvíce bot, oděvů i hraček pro děti. Největším výrobcem na světě je Čína i v odvětví spotřební elektroniky. Asijský tygr vyprodukuje nejvíce televizorů, mobilních telefonů i například DVD přehrávačů, a tak bych mohl ještě pokračovat. Stoupá stále výše po technologickém žebříčku a začíná se aktivně podílet na výrobě a vývoji biotechnologií a počítačů. Zatím žádné jiné zemi se nepodařilo projít najednou všechny stupně hospodářského vývoje tak úspěšně jako Číně. *„Žádná země nehraje ve světové ekonomice lépe než Čína. A žádná země nemíchá světovou ekonomickou hierarchii více než Čína. I náhodný pohled na zprávy napoví, že v Číně vzniká něco velkého“* (Fishman, 2006, s. 9).

#### 3.1 Čínské hospodářské reformy

Abych se ve své práci mohl přesunout k analýze současného ekonomického rozmachu Číny, musím se nejprve podívat do minulosti. Do historie, kdy v Číně proběhly nejdůležitější ekonomické reformy, založené zejména na myšlenkách Mao Ce-tunga a provedené za vlády Teng Siao-pchinga.

Po smrti diktátora Mao Ce-tunga nastoupil na jeho pozici komunistický politik a reformátor Teng Siao-pching. V tomto období konce 70. let dvacátého století započala nová éra vzestupu čínské ekonomiky. Reformy proběhly v osmi oblastech postupně ve čtyřech fázích s cílem postavit Čínu do role hospodářské a politické velmoci do roku 2000. Základy hospodářských reforem byly postaveny na čtyřech hlavních zásadách. Za prvé se reforma měla provádět v souladu s Mao Ce-tungovým myšlením marxismu a leninismu, socialismem, diktaturou proletariátu a vedoucím postavením komunistické strany. (Fairbank, 1998)

Reformy Čínského hospodářství byly v oficiálních dokumentech zahájeny první fází v roce 1978. Čína se přihlásila k tržním principům, které se staly základem nového hospodářského uspořádání země s názvem socialistická tržní ekonomika. Veškeré dění probíhalo pod dohledem Komunistické strany. Reformy byly započaty nejprve v zemědělství

a tzv. otevírání světa. Popisem jednotlivých reformních kroků se budu zabývat v následujícím textu.

### 3.1.1 Hlavní reformní opatření

Hlavní reformní kroky lze na základě cílové oblasti rozdělit do osmi reforem. Venkovské reformy, reformy obchodního sektoru, reformy ostatních podniků, reformy finančního sektoru, fiskální reformy, přímé zahraniční investice a sociální reformy.

Cílem Venkovské reformy bylo individuální, rodinné zemědělství. Zemědělcům byla pronajata půda na 20 let, s podmínkou odevzdávání stanoveného objemu úrody sátu. Venkovské reformy znamenaly rozvoj venkovského hospodářství, což lze považovat za důležitý okamžik v čínském hospodářském rozvoji.

Reforma obchodního sektoru probíhala v duchu privatizace, tři čtvrtiny podniků v držení státu bylo prodáno soukromým subjektům. V důsledku začleňování do zahraničního trhu došlo k přílivu zahraničních investorů.

V reformě ostatních podniků se jednalo zejména o zavedení daně z příjmu. Státní podniky začaly odvádět svůj zisk do státní pokladny. Současně došlo také k reformě finančního sektoru, kde byla separována centrální banka od ostatních obchodních bank. Byl založen trh s cennými papíry.

Fiskální reforma byla založena na ponechání určité části zisku podnikům. Podniky už nebyly nuceny veškerý zisk odvádět státu, ale mohly ho alespoň v omezené míře použít na potřebné investice. *„Během reformy zahraničního obchodu se Čína přeměnila v zemi s decentralizovanou pravomocí při vytváření podniků zahraničního obchodu, současně se snížil podíl obchodního plánu a povolilo se ponechání si deviz na místní úrovni“* (Zamenáček, 1996, s. 16).

V oblasti přímých zahraničních investic začaly vznikat první zvláštní ekonomické zóny, které měly za úkol přivést do země moderní technologie a zahraniční kapitál. Více v kapitole (5.2) o čínském otevření se světu. Poslední oblastí zasaženou reformními kroky byly sociální otázky. S rostoucím počtem obyvatel bylo nevyhnutelné restrukturalizovat zdravotnictví, zabývat se otázkou bydlení v rychle se rozvíjejících městech a v neposlední řadě zajistit práci a dostatek potravin pro obyvatelstvo.

### 3.1.2 Časové rozvržení reform

Znamenáček (1996) rozlišuje tyto etapy hospodářských reform v Číně:

- **v letech 1978 až 1984** probíhala první část velké hospodářské reformy. Tato fáze byla zacílena zejména na hospodářskou obnovu po ukončené kulturní revoluci. Jak už jsem výše uvedl, zpočátku byly reformní kroky zaměřeny na zemědělství a oblast zahraničního obchodu. Prioritou bylo posílení úlohy zahraničního trhu a vytvoření podmínek, zejména výstavba ekonomických zón, které by zajistily příliv zahraničního kapitálu. V roce 1979 navázala Čína a USA diplomatické styky. Byla zavedena politika jednoho dítěte a schválen zákon o joint-venture podnicích. V Číně začaly vznikat moderní průmyslové zóny se speciálním daňovým režimem pro zahraniční společnosti. Byla zavedena vyrovnávací daň a daň ze zisku. Do Číny začali směřovat první turisté následovaní investory, kteří sebou výměnou za levnou pracovní sílu přinesli nejmodernější technologie.
- **v letech 1984 až 1988** byla prioritou reforma průmyslu, která přispěla k jeho rozvoji. Bylo uskutečněno mnoho změn. Mezníkem bylo sledování produktivity práce. Výše mezd se začala odvíjet právě od produktivity práce. Došlo k rozvoji bankovního sektoru, což přispělo ke snížení role státního rozpočtu. Vznikl dvoustupňový bankovní systém a vznikaly první státní komerční banky. Podniky si na své investice začaly stále více prostředků půjčovat u bank. Vznikla nová swapová centra pro devizový obchod, která přispěla k decentralizaci podniků v zahraničním obchodu. V roce 1986 zahájila provoz první burza cenných papírů.
- **v roce 1988** byla nastartována cenová reforma a pokračovala až do roku 1991. Nesla se v duchu zpomalení reformních kroků. Rostoucí domácí poptávka a výroba v důsledku rychlého hospodářského růstu způsobily postupné přehřívání ekonomiky. Reforma veškerých cen, jako hlavní priorita třetí fáze hospodářské reformy vyústila v panické nakupování a přispěla k růstu inflace. Nové cenové stability bylo dosaženo zavedením cenové kontroly, zastavením velkých investičních projektů a zpomalením růstu domácí poptávky. Následkem boje s inflací bylo zpomalení ekonomického růstu. S problémy se potýkaly především výrobní podniky, kde docházelo ke ztrátovosti výroby a hromadění zásob.

Počínající krizi odvrátilo přistoupení vlády na stimulativní měnovou a investiční politiku.

- **v roce 1992** byla započata poslední část čínské hospodářské reformy a trvá prakticky dodnes. Bylo nutné přejít k zásadám socialistické tržní ekonomiky. V roce 1992 se Čína přihlásila k principům socialistické tržní ekonomiky s cílem zrychlit účinky reformních kroků z předchozích let. Pozornost byla upřena i na dokončení procesu uplatňování politiky otevření se vůči vnějšímu světu, kterým se budu podrobně zabývat v následujícím textu.

*„Čína se v 80. letech zařadila mezi nejdynamičtěji rostoucí ekonomiky světa a její ekonomický růst pokračuje i v první polovině 90. let. Ještě vyšších temp růstu dosahovala Čína při růstu vývozu, což znamená, že rostla míra otevřenosti čínské ekonomiky a dokazuje to odklon od soběstačnosti k širšímu zapojování do mezinárodní dělby práce.“* (Znamenáček, 1996, s. 19)

### **3.2 Cesta Čínského hospodářství k tzv. „otevření světu“**

*„Současně s vyhlášením reformy hospodářského systému v Číně bylo v roce 1978 rozhodnuto o postupném uplatňování politiky otevření se vůči vnějšímu světu. V roce 1980 vznikly v Číně první čtyři zvláštní ekonomické oblasti (ZEO) v Šen-čenu na hranicích s Hongkongem, Ču-chaj na hranicích s Macaem a Šan-tchou, obě v provincii Kuang-tung a Sia-men v provincii Fu-tien. V roce 1984 bylo navíc otevřeno 14 pobřežních měst pro zahraniční podnikání (mezi nimi i Šanghaj, Wen-čou, Fu-čou, a Kuang-čou). Poté vláda počátkem roku 1985 rozhodla o vytvoření dalších zvláštních ekonomických oblastí a rozšíření otevřených pobřežních oblastí v otevřený pobřežní pás“.*<sup>1</sup>

V roce 1990 byla pro zahraniční investory otevřena nová zóna Pchu-tung v Šanghaji, byla také zpřístupněna další města na toku řeky Jang-c'-t'iang. Později došlo k založení dalších 15 zón volného obchodu, 32 ekonomických a technických rozvojových zón a 53 průmyslových zón nové a pokročilé techniky ve velkých a středněvelkých městech. Vytvořené zóny představovaly hlavní motor při akceleraci zahraniční spolupráce a procesu otevírání se světu. Umožňovaly dovoz moderních technologií směnou za čínské výrobky. Představovaly základ budoucího ekonomického rozvoje pobřežních a vnitrozemských měst.

---

<sup>1</sup> Embassy of the People's Republic of China in the Czech Republic: *Politika otevření se světu* [online]. Květen 2010 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: < <http://www.chinaembassy.cz/cze/zgk/t126980.htm> >

Výše uvedené zvláštní ekonomické oblasti byly určeny především k vývozu čínské produkce, v současnosti se jedná o teritoria spojující obchodní činnost s průmyslem a technologickým pokrokem. Do ekonomických zón začaly proudit nadnárodní společnosti z Evropy a Ameriky, zahraniční banky zde mohly provádět svou činnost v čínské měně, vznikla burza cenných papírů v Šanghaji. Založení zvláštních ekonomických oblastí znamenalo důležitý krok pro rozvoj zahraničního obchodu směřující k otevření se mezinárodnímu trhu.<sup>2</sup>

V průběhu 80. A 90. let dvacátého století byl v oblasti čínského zahraničního obchodu ukončen proces decentralizace, proběhla celní reforma (snížení celních a bezcelních bariér), došlo k měnové a cenové reformě. Byl odstraněn systém dvojího směnného kurzu a čínská měna se stala směnitelnou s ostatními světovými měnami. Doposud nadhodnocená čínská měna začala v důsledku změny měnového režimu postupně devalvovat. Obecně vzrostly objemy uskutečněných devizových operací. K cenové reformě, kterou se zabývám výše, bych už jen dodal, že spolu s reformou měnovou se dostavil i přímý vliv měnového kurzu na domácí ceny. ( Znamenáček, 1996)

Decentralizace zahraničního obchodu s sebou přinesla vzrůstající počet zahraničně obchodních podniků, v důsledku otevření trhu došlo k rostoucímu vlivu zahraničních cen na ceny čínských dovozů a vývozů. Politika otevírání se okolnímu světu Teng Siao-pchinga přinesla Číně stabilní růst obchodní bilance se zbytkem světa. Během 80. a 90. let, došlo k velkému přílivu přímých zahraničních investic, zejména do modernizace a rozvoje průmyslu. Dovoz investičního majetku v tomto období poprvé překročil vývoz. To co si od reformy Teng Siao-pching sliboval, se vyplnilo. V přílivu technologií a kapitálu viděl možnost nového hospodářského růstu. Nové technologie a celková modernizace hospodářství přispěly ke zvýšení konkurenceschopnosti Číny na mezinárodních trzích. Otevřely jí nové možnosti, které vedly k přijetí exportní politiky, na základě fungování principů tržní ekonomiky, došlo k uvolnění tržních sil, soukromé vlastnictví výrobních prostředků se stalo samozřejmostí a úspěšným podnikatelům byly otevřeny dveře do komunistické strany. Proces otevírání světu pokračoval vstupem Číny do Světové obchodní organizace dále jen WTO v roce 2001. Vstupem Číny do WTO se budu podrobněji zabývat v následující kapitole.

---

<sup>2</sup> Embassy of the People's Republic of China in the Czech Republic: *Politika otevření se světu* [online]. Květen 2010 [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: < <http://www.chinaembassy.cz/cze/zggk/t126980.htm> >

### 3.3 Čína a Světová obchodní organizace

V roce 1948 byla Čína jedním z 23 zakladatelů GATTu. *„Její členství v této organizaci však zaniklo v 50. letech, neboť oficiálně uznávaným reprezentantem Číny se stala v roce 1949 vláda Taiwanu, která nebyla s to plnit závazky, plynoucí z tohoto členství“* (Sereghyová, 2003, s. 46). O 37 let později vznesla Čína požadavek na obnovení členství v GATTu. Požadavek byl sice odmítnut, avšak došlo k ustanovení pracovní komise, jejímž úkolem bylo zkoumat, zda je Čína způsobilá stát se opět členem GATTu a později i WTO. Pozornost komise byla zaměřena především na problematiku obchodu se službami, hmotným majetkem a na uznávání práv duševního vlastnictví. Ze závěrů komise bylo zřejmé, že nesouhlasí se stavem čínského obchodu se službami a hmotným majetkem. Rozporuplné reakce vyvolalo neuznávání práv duševního vlastnictví v Číně. Bylo zjištěno, že zde nejsou naplňována základní pravidla vyplývající z členství ve WTO.

V závislosti na probíhající hospodářské reformy nebylo možné zjištěné nedostatky ihned odstranit. Proto bylo na návrh EU hlasováno o tzv. přechodném období, které by Číně umožnilo splnit hlavní podmínky a pravidla WTO v průběhu dvou až osmi let po vstupu do této organizace. Tento návrh byl v roce 1996 odsouhlasen a v roce 1999 se začalo jednat o vstupu Číny do WTO. Aby bylo Číně umožněno jednat přímo s orgány WTO, musela nejprve podstoupit řadu bilaterálních jednání. O tato jednání mělo zájem 44 z tehdejších 142 členů WTO. *„Přitom přijetí Číny za člena této mezinárodní organizace bylo podmíněno tím, že před tím budou pozitivně dovršena všechna tato bilaterální jednání. Tím byla pozice Číny v těchto jednáních výrazně oslabena, neboť její vstup do WTO mohl trvale „zablokovat“ kterýkoliv z jejich negociačních partnerů, pokud by nebylo jeho požadavkům plně vyhověno“* (Sereghyová, 2003, s. 47). V roce 2001 se stala Čína členem WTO, čímž bylo završeno 15-ti leté čínské úsilí stát se členem této organizace.

V následující kapitole se pokusím vybrat nejdůležitější závazky, na které Čína v rámci předvstupních jednání přistoupila. Má pozornost bude zaměřena také na přínosy z členství Číny ve WTO.

#### 3.3.1 Negativa vstupu Číny do WTO

Pro svůj vstup do WTO musela udělat Čína mnoho ústupků. V této chvíli se zaměřím na nejdůležitější závazky plynoucí pro Čínu z členství ve WTO. *„Problém spočívá v tom, že každý z obchodně-politických ústupků, na které přistoupila Čína v uvedených jednáních*



*probíhajících s jedním či druhým členským státem WTO, byl následně zahrnut mezi podmínky, formulované v dohodě o přijetí Číny za člena WTO. Bude tudíž povinna poskytovat je všem členským státům této organizace, což samozřejmě povede ke znásobení nákladů, spojených s jejich poskytováním. Jde však o stereotyp, jenž odpovídá principu nediskriminace, uplatňovanému v rámci WTO, s nímž Čína zajisté počítala a z něhož bude moci i těžit“* (Sereghyová, 2003, s. 49).

Sereghyová (2003) uvádí tyto hlavní změny, spojené se vstupem Číny do WTO:

- V oblasti zahraničněobchodní politiky byla Čína povinna snížit celní sazby pro dovoz průmyslových výrobků, spotřebního zboží a zemědělské výroby. U průmyslových výrobků se cla snížila z 22,5 % na 17,5% u výrobků zemědělských nejprve na 17,5% a nakonec na 15%.
- Do roku 2004 musela Čína zrušit veškerá kvantitativní omezení dovozu průmyslové a zemědělské produkce.
- Došlo ke snížení úrovně subvencí zemědělcům na 8,5 % z hodnoty produkce.
- Čína musela zaručit dodržování patentových a autorských práv a ochranu výrobních a obchodních značek. Bylo nutné podepsat dohodu o TRIPS (trade-related aspects of intellectual property rights), týkající se ochrany duševního vlastnictví.
- Dalším krokem bylo zrušení podpory pro čínské vývozní podniky ve prospěch podniků vlastněných zahraničními subjekty. Domácí podniky byly znevýhodněny a domácí trh byl přerozdělen ku prospěchu zahraničních exportních podniků.
- Čína byla nucena omezit produkci surovin u kterých hrozil produkční deficit. Jednalo se především o ocelářský průmysl, dalším krokem bylo zrušení teritoriálních omezení pro zahraniční podniky. *„Kromě výše zmíněného zrušení jakýchkoli teritoriálních omezení jejich činnosti se zavázala Čína zpřístupnit jim i sektor obchodních, technických a finančních služeb“* (Sereghyová, 2003, s. 51)

Prostřednictvím WTO bylo požadováno i snížení délky trvání jednotlivých fází probíhající hospodářské reformy, což se dá považovat za zasahování do vnitřní politiky Číny. Na druhou stranu se nyní pokusím popsat nejdůležitější přínosy plynoucí z členství Číny ve WTO.

### **3.3.2 Klady vstupu Číny do WTO**

*„Bereme-li v úvahu, že Čína je nejvýznamnějším exportérem světa a že je silně orientovaná na vývoz takových výrobků, jejichž dovoz bývá předmětem restrikcí, stává se*

evidentním, že členství ve WTO se stalo předpokladem pro další úspěch silně exportně orientované růstové politiky“ (Sereghyová, 2003, s. 52). Vstup do WTO vytvořil pro Čínu jedinečnou příležitost zajistit si klíčové trhy pro svůj vývoz k podpoře budoucího ekonomického růstu. Sereghyová (2003) uvádí další přínosy pro Čínu při jejím vstupu do WTO:

- Ze zásad WTO jsou členové povinni Číně uznat doložku nejvyšších výhod (Číně nesmí být upíráno žádné obchodní či politické zvýhodnění, stejně jako ostatním členům) a právo národního zacházení (nesmí docházet k diskriminaci podniků členských států).
- Docházelo k postupnému rušení restriktivních opatření proti dovozu z Číny, což vedlo k rychlému růstu čínského vývozu především v období 2001 až 2002.
- Ještě větší úloha byla před rostoucím čínským vývozem přisuzována vlivu vstupu Číny do WTO na příliv přímých zahraničních investic. „USA přiznala svému obchodu s Čínou statut „Stálých normálních obchodních vztahů“ – čímž odpadá potřeba projednávat každý rok nanovo podmínky, za nichž se bude odvíjet čínský vývoz do USA (tak jak tomu bylo v minulosti) – posílí zájem amerických korporací na investování v Číně“ (Sereghyová, 2003, s. 53). Objem uskutečněných PZI se zvýšil zhruba o 50 mld. USD za rok v období let 1999 až 2005.
- Vstup do WTO znamenal zvýšení konkurenceschopnosti čínských zemědělských i průmyslových výrobků a došla k razantnímu přílivu moderních technologií.

Veškeré změny znamenaly velký impuls pro nastartování čínského ekonomického zázraku během 21. století.

### 3.4 Čínská ekonomika 21. století

V současnosti Čína nakupuje téměř vše, co je na trhu. Od kovového odpadu z celého světa, oceli, až po ropná ložiska. Uzavírá smlouvy o výhradních dodávkách ropy a zemního plynu. Veškeré nakoupené suroviny poté přemění ve výrobky a prodá všude po světě. Neustále roste její míra industrializace. Vše je živeno obrovskými objemy kapitálu plynoucích při investicích z různých koutů světa. „Čína, která se za Mao Ce-tunga snažila tak mocně a tragicky proměnit ze zemědělské ekonomiky v rozvinutý průmyslový stát, nyní v mnohých technologiích předhání vyspělé průmyslové země. Její telefonní systém je například více bezdrátový než drátový a řada jejich velkoměst bude brzy vybavena nejmodernějšími systémy městské dopravy“ (Fishman, 2006, s. 9). Velkou sílu Číny tvoří její obyvatelstvo. Je to

obrovská masa, na kterou se musí brát v současnosti ohled. V minulosti bylo populaci obtížné uživit a zaměstnat. Dnes na ni musíme pohlížet jako na obrovský trh. Jsou to zákazníci firem Apple, Toyota či Microsoft. Tvoří rozhodující masu populace pro budoucí ekonomický systém. Rozmach Číny lze vyzorovat, i když člověk zrovna nesleduje ekonomické blogy, webové diskuse či rozhovory v televizi. Čína zasahuje do našeho každodenního života, ať se nám to líbí nebo ne.

*„Čína se sice otevírá 21. století a její obyvatelstvo směřuje ke svobodě a síle, avšak největším paradoxem toho všeho je, že se všechny změny uskutečňují pod dohledem Komunistické strany Číny, tohoto kdysi nejradičalnějšího a nejobávanějšího nepřítele soukromého podnikání, jakého kdy svět poznal“ (Fishman, 2006, s. 9).*

### **3.4.1 Pracovní síla zdrojem hospodářského růstu**

V posledních 25 letech se pod velkým hospodářským vzestupem Číny podepsali její obyvatelé. Přesněji řečeno obrovská populace. Žije zde kolem 1,5 miliardy obyvatel, to je číslo opravdu ohromující. Přičemž se s oficiálními výsledky ze sčítání lidu liší o 200 milionů lidí, což je více než kolik jich žije v Německu, Spojeném království a Francii dohromady. Můžeme říct, že tzv. nespočítaní Číňané by mohli vytvořit pátou největší zemi světa. Na druhou stranu Čínská pracovní síla není tou nejlevnější na světě, jak se mnozí lidé domnívají. S hodinovou mzdou 25 centů, jsou pracovníci v Číně dražší než v chudých zemích jihovýchodní Asie či Afriky. Zde se můžeme ptát, proč se tedy právě Čína stala továrnou světa? Odpověď je jednoduchá. Nachází se v celkem stabilní oblasti a firmám nabízí pracovitou a schopnou pracovní sílu. Vláda si pracující lid vychovala k poslušnosti. Tento fakt láká kapitál z celého světa.

Navíc v Číně stále pokračuje trend migrace. Miliony zemědělců, rolníků se stěhují do měst. Vláda rolníky přestala finančně podporovat, a právě proto se stahují do měst, kde mohou plně využít tržního kapitalismu, na který země v posledních letech přistoupila, uvedl (Fishman, 2006).

*„Produktivní síla rozsáhlé a levné čínské populace i zvyšující se apetit více než miliardy čínských spotřebitelů proměnily čínský lid v pravděpodobně největší přírodní zdroj na celé zeměkouli. Právě to, jak Číňané i zbytek světa tento zdroj využijí, bude mít stejně významný vliv na vývoj všech ekonomik světa jako americká industrializace a expanze za posledních sto let.“ (Fishman, 2006, s. 14).*

### 3.5 Základní ukazatele ekonomického rozvoje Číny

Čínská lidová republika je po Spojených státech druhou největší ekonomikou na světě. Je nejrychleji rostoucí velkou ekonomikou, přičemž za posledních 30 let dosahuje průměrné míry růstu ve výši 10%. Z tohoto důvodu se v následujících kapitolách zaměřím na analýzu pěti základních ekonomických ukazatelů čínského hospodářství v letech 2001 až 2010. Jmenovitě HDP na obyvatele, meziroční reálný růst HDP vyjádřený v procentech, meziroční růst inflace měřený indexem spotřebitelských cen, přímé zahraniční investice a zahraniční obchod. Období let 2001 – 2010 se mi pro analýzu ekonomického rozvoje jevílo vhodné z důvodu toho, že v roce 2001 došlo ke vstupu Číny do WTO, byla omezena různá kvantitativní omezení, celní bariéry a Čína se plně otevřela okolnímu světu.

#### 3.5.1 HDP

Hospodářský růst v Číně v posledních 10 letech naznačuje, že tato země zůstává silná a do přehrátky má daleko. V roce 2003 dosahoval čínský reálný produkt 1,4 bilionu dolarů. Čína se umístila mezi 10 nejrychleji rostoucími ekonomikami. V tomtéž roce byly na prvním místě stále Spojené státy s HDP 10,1 bilionů dolarů, což byl sedminásobek čínského HDP. O 6 let později v roce 2009 činil čínský HDP 4,99 bilionů dolarů, HDP Spojených států 14,12 bilionů dolarů. USA jsou stále na prvním místě ohledně velikosti ekonomiky. Avšak v roce 2010 Čína, díky většímu růstu HDP, vystřídala Japonsko na druhém místě a v příštích 15 letech směřuje k pozici světové hospodářské velmoci.

**Tabulka 3.1: Růst HDP Číny v letech 2001 - 2010 (v %) a HDP na obyvatele. v běžných cenách (v USD)**

Rok	Reálný růst HDP (v %)	HDP na obyvatele (v USD)
2001	8,3	1 042
2002	9,1	1 135
2003	10,0	1 274
2004	10,1	1 490
2005	10,4	1 731
2006	11,6	2 069

Rok	Reálný růst HDP (v %)	HDP na obyvatele (v USD)
2007	13,0	2 651
2008	9,0	3 414
2009	9,1	3 744
2010	10,3	4 290

**Zdroj:** Světová Banka

V Tabulce 3.1 je zachycen procentní Růst reálného HDP Číny v letech 2001 až 2010 a HDP na obyvatele v běžných cenách v tomtéž období v amerických dolarech. Rok 2001 se nesl v duchu celosvětové stagnace. I přesto se Čína dostala do pozice nejrychleji rostoucí ekonomiky světa s 8,3 % růstu následované 9,1 % růstu v roce 2002, kdy se stala šestou největší ekonomikou světa. V roce 2003 bylo nastartováno pětileté období dvouciferných temp růstu HDP. Hlavním impulsem pro takto vysoké míry růstu byl rychlý rozvoj vývozu, rostoucí spotřeba a příliv investic. V důsledku ekonomické krize v letech 2008 a 2009 došlo po pěti letech hospodářského růstu, který překračoval hodnotu 10% ročně, k jeho snížení pod tuto hranici. Čínská vláda se rozhodla uvolnit do ekonomiky finanční prostředky v objemu 4 trilionů juanů pro rozvoj lidského kapitálu, podporu investičního kapitálu a rozšíření infrastruktury. S tím související uvolnění úvěrové politiky vytvořilo vhodnou pozici pro opětovné překročení této úrovně v roce 2010, kdy došlo k meziročnímu růstu 10,3 %. Podle předpovědí zahraničních analytiků (Světová Banka, Mezinárodní Měnový Fond, Unie Ekonomů-EIU a dalších) lze v roce 2011 očekávat růst HDP Číny zhruba na úrovni 8,8%. Nicméně čínská vláda ve svém 12. pětiletém plánu stanovila tempo růstu HDP ve výši 7% s důrazem na kvalitu a udržitelnost.

### 3.5.2 Zahraniční obchod

Před zahájením ekonomické reformy v roce 1978 byl objem čínského obchodu se zahraničím minimální. Čína vyvážela pouze takové množství surovin a jednoduchých výrobků zpracovatelského průmyslu, aby zajistila dostatek prostředků na dovoz strategických surovin, které nebyly na domácím trhu dostupné. Od roku 1993 zaznamenává čínský zahraniční obchod stabilní růst, se stále se zvyšujícím obchodním přebytkem. V tabulce 3.2 je zachycen vývoj zahraničního obchodu Číny se zbožím v letech 2001 – 2010.

**Tabulka 3.2: Vývoj čínského zahraničního obchodu se zbožím v letech 2001 – 2010 (v mld. USD)**

<b>Rok</b>	<b>Export</b>	<b>Import</b>	<b>Saldo</b>
<b>2001</b>	266,10	243,60	22,60
<b>2002</b>	325,60	295,20	30,40
<b>2003</b>	438,20	412,80	25,53
<b>2004</b>	593,30	561,20	32,10
<b>2005</b>	762,00	660,00	102,00
<b>2006</b>	968,90	791,50	177,50
<b>2007</b>	1 217,80	956,00	261,80
<b>2008</b>	1 430,70	1 132,60	298,10
<b>2009</b>	1 201,60	1 005,90	195,70
<b>2010</b>	1 577,90	1 394,80	183,10

**Zdroj:** Americko-čínská obchodní rada

V roce 2001 činil obrat čínského zahraničního obchodu 509,7 0 mld. USD. O dva roky později se obrat čínského obchodu takřka zdvojnásobil. V roce 2003 bylo na prvním místě v žebříčku největších světových vývozců Německo, ovšem to se mělo v následujících sedmi letech změnit. Především od roku 2005 silný růst zahraničního obchodu a vysoce rostoucí kladné saldo vytvořily silnou stránku čínské ekonomiky. Saldo zahraničního obchodu vzrostlo ze 102 mld. USD na 298,10 mld. USD v roce 2008. Meziroční růst vývozu v roce 2008 činil 17,5 % na 1 430,7 mld. USD, zatímco dovozy rostly rychleji, zhruba o 18,5 % a dosáhly hodnoty 1 132,60 miliard dolarů, přičemž přebytek obchodní bilance 298,10 miliardy dolarů, byl o 13,86 % vyšší než v roce 2007. V roce 2009 byl celý svět zasažen hospodářskou recesí. Krize se nevyhnula ani Číně. Celkové saldo zahraničního obchodu vykázalo v roce 2009 meziroční pokles přibližně o 34,4 % na 195,70 mld. USD. Pokles vývozu byl 16 % a dovozu 11,2 %. Saldo zahraničního obchodu Číny se v důsledku hospodářské krize meziročně propadlo z 298,10 mld. USD v roce 2008 na 195,70 mld. USD v roce 2009.

V roce 2010 jsou stále působící dopady krize, zejména omezení poptávky v důsledku recese. Čínská vláda se proto rozhodla přijmout přísná opatření k obnovení růstu vývozu. Došlo k re-fixaci čínské měny k americkému dolaru, Čína získala konkurenční výhodu. Došlo

k oživení obchodu na klíčové trhy. V tomtéž roce Čína předstihla Německo a stala se největším světovým vývozcem.

### 3.5.3 Inlace

S problémem inflace se čínská ekonomika potýká již od počátku ekonomické reformy. V minulosti byly růsty cenové hladiny v Číně způsobeny především rapidním růstem investic v období hospodářských reforem. Následující tabulka 3.3 obsahuje přehled meziročního růstu cen vyjádřeného prostřednictvím indexu spotřebitelských cen v letech 2001 až 2010.

**Tabulka 3.3: Meziroční růst indexu spotřebitelských cen v Číně v letech 2001 – 2010 (v %)**

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Meziroční růst CPI</b>	0,7	- 0,7	1,1	3,8	1,8	1,6	4,8	5,9	-0,7	3,3

**Zdroj:** Světová Banka

Od roku 2001 je vidět poměrně stabilní cenová hladina, míra inflace dosahovala úrovně okolo 0,7 %. S výjimkou roku 2002, kdy došlo i přes hospodářské oživení k deflaci. Růst inflace v roce 2003 a 2004 byl způsoben silným růstem cen v některých odvětvích, především v bydlení a výrobě potravin. V období 2005 a 2006 byl růst cenové hladiny opět vyrovnaný, k rychlému růstu cen došlo až v průběhu roku 2007, kdy inflace vzrostla ze 4,8 % na 5,9 % v roce 2008, což znamenalo nejvyšší inflaci za posledních 11 let. A to i navzdory opatřením vlády ke zmírnění inflačních tlaků. Na zrychlení růstu inflace měly vliv především ceny potravin, které dosáhly meziročního růstu 11,7 %. V roce 2009 se po šesti letech opakovala deflace, příčinou byl pokles spotřebních cen o 1,6 % v průběhu roku.

Ceny potravin tvoří největší část spotřebitelského koše v Číně. Z tohoto důvodu, růst cen potravin, způsobený v roce 2010 velkým suchem, nedostatkem srážek a zvýšením cen pohonných hmot měl za následek růst inflace na 3,3 %.

### 3.5.4 Přímé zahraniční investice

Jak už jsem několikrát ve své práci uvedl, přímé zahraniční investice byly od konce 70. let 20. století považovány za nejdůležitější činitel potřebný pro čínský hospodářský růst. Přímé zahraniční investice sehrály důležitou roli v rychlé modernizaci zpracovatelského průmyslu, k upevnění čínské energetické základy a objevení nových zdrojů ropy. V oblasti

průmyslu se do popředí dostal soukromý sektor, spolu s investory začal do země proudit technologický pokrok a know-how, což vedlo ke zvýšení produktivity práce a efektivity výroby. Výrobky s nízkou přidanou hodnotou postupně nahrazují nejmodernější přístroje, informační technologie a dochází k růstu exportní výkonnosti. V následující tabulce 3.4 je zachycen vývoj realizovaných přímých zahraničních investic v Číně v letech 2001 - 2010.

**Tabulka 3.4: Přímé zahraniční investice v Číně v letech 2001 - 2010 (v mld. USD)**

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PZI (v mld. USD)</b>	46,9	52,7	53,5	60,6	60,3	69,5	74,8	92,4	90,0	105,7

**Zdroj:** Americko-čínská obchodní rada

Mezi lety 1980 až 1990 činily PZI přibližně 3,9 mld. USD, za dalších deset let byl objem investic v Číně 38 mld. USD. Důležitým krokem k růstu PZI se stal vstup Číny do WTO v roce 2001. Již v roce 2005 dosahovaly investice rekordních objemů 60,3 mld. USD a Čína se v tomto směru stala druhým největším příjemcem zahraničních investic po USA. Po slabém růstu investic v roce 2006 došlo v roce 2007 k meziročnímu nárůstu objemu investic o 7,6 % na 74,8 mld. USD. Rostoucí trend pokračoval i v roce 2008, kdy objem investic dosahoval 92,4 mld. USD. Stabilní tempa růstu přerušila až hospodářská krize v roce 2009, kdy došlo ke snížení počtu investičních projektů a tím pádem k poklesu objemu investic na 90 mld. USD. Rok 2010 byl ve znamení obnovy světového hospodářství, došlo k růstu PZI v Číně o 17,4 % na hodnotu 105,7 mld. USD.

**Tabulka 3.5: Přehled tří nejvýznamnějších investorů v Číně v roce 2009 a jejich podíl na celkových investicích**

Země	mld. USD	podíl (v %)
<b>HongKong</b>	46 076	51,2
<b>Panenské ostrovy</b>	11 299	12,6
<b>Japonsko</b>	4 105	4,6

Zdroj: [http: Ministerstvo zahraničních věcí České Republiky](http://Ministerstvo_zahranicnich_veci_Ceske_Republiky)

Tabulka 3.5 podává přehled nejvýznamnějších investorů v Číně v roce 2009. Největším investorem v Číně byl v roce 2009 Hongkong s podílem 51,2 % na celkových



investicích. Hongkong je následován Panenskými ostrovy s podílem 12,6 % a na třetím místě zůstává Japonsko s podílem 4,6 % na celkových PZI v Číně.

*„U čínských hospodářských údajů však existují jisté rezervy, stejně jako jakékoliv čínské statistiky nejsou příliš spolehlivé. Číňané totiž mají dobré důvody k tomu, aby čísla trochu upravovali. V minulosti převažovaly v naprosto drtivé většině případů stížnosti na to, že čínští úředníci tlačí čísla nahoru, aby ukázali, že pracují dobře“ (Fishman, 2006, s. 15).*

### **3.6 Čínská měnová politika**

Čínská měnová politika má za sebou dlouhou cestu. Od zahájení činnosti centrální banky bylo dosaženo velkého pokroku v oblasti zlepšení provádění měnové politiky. Rámec měnové politiky se postupně přesunul od správního systému založeného na přidělování úvěru k tržně orientovanému režimu s přechodným cílem růstu peněžní zásoby. Došlo k liberalizaci úrokových sazeb, zrychlila se reakce na tržní signály a nástroje měnové politiky byly zmodernizovány. Významnou reformou prošel i celý bankovní sektor a ekonomika začala mnohem lépe reagovat na obchodně politická opatření.<sup>3</sup>

Oficiálním cílem čínské měnové politiky je udržovat stabilní hodnotu měny, a tím podpořit hospodářský růst. Mezi další priority čínské měnové politiky patří dosažení cenové stability, růstu zaměstnanosti, vnější rovnováhy, liberalizace finančního sektoru a finanční stabilizace.<sup>4</sup>

#### **3.6.1 Čínská centrální banka**

Čínská centrální banka (PBC) byla založena 1. prosince roku 1948 na základě konsolidace Huabei banky a Beihai Xibei banky. V září 1983 Státní rada rozhodla, že bude PBC fungovat jako centrální banka. Zákon o Čínské centrální lidové bance byl přijat dne 18. března 1995 na 3. plenárním zasedání 8. národního lidového kongresu. Z právního hlediska byl PBC potvrzen statut centrální banky. Se zlepšením socialistického tržního ekonomického systému bude hrát PBC, jako centrální banka, ještě důležitější roli v makroekonomickém řízení Číny.

---

<sup>3</sup> OECD Economic Surveys China [online]. 2010, vol. 6, s. 48, February [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <[http://miha.ef.uni-lj.si/\\_dokumenti3plus2/196148/OECDEconomicSurveys\\_China2010.pdf](http://miha.ef.uni-lj.si/_dokumenti3plus2/196148/OECDEconomicSurveys_China2010.pdf)>. ISSN 0376-6438

<sup>4</sup> OECD Economic Surveys China [online]. 2010, vol. 6, s. 48, February [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <[http://miha.ef.uni-lj.si/\\_dokumenti3plus2/196148/OECDEconomicSurveys\\_China2010.pdf](http://miha.ef.uni-lj.si/_dokumenti3plus2/196148/OECDEconomicSurveys_China2010.pdf)>. ISSN 0376-6438

Na základě Pozměněného zákona Čínské lidové republiky o Čínské lidové bance, schváleného na 6. zasedání Stálého výboru 10. Všečínského shromáždění lidových zástupců 27. prosince 2003, byly stanoveny tyto hlavní funkce PBC:

- Vypracování a prosazování příslušných zákonů, pravidel a předpisů, které se vztahují k plnění jejích funkcí;
- formulování a provádění měnové politiky v souladu s právem;
- vydávání renminbi (RMB – Juan) a správu jeho oběhu;
- regulace finančních trhů, včetně inter-bankovních úvěrů na trhu, inter-bankovním trhu dluhopisů, na devizovém trhu a trhu se zlatem;
- prevence a zmírnění systémových finančních rizik, k zajištění finanční stability;
- údržba směnného kurzu renminbi adaptivní a rovnovážné úrovně, držení a spravování státních devizových a zlatých rezerv;
- řízení státní pokladny jako fiskální agent;
- tvorba a zúčtování plateb ve spolupráci s příslušnými odbory a zajistit normální fungování platebního a zúčtovacího systému;
- poskytování poradenství proti praní špinavých peněz ve finančním sektoru a sledování praní špinavých peněz související s podezřelými fondy;
- rozvoj statistického systému pro finanční odvětví a odpovědnost za konsolidaci finanční statistiky, jakož i provádění ekonomické analýzy a prognózy;
- správa úvěrů průmyslu v Číně a podpora budování úvěru informačního systému;
- účast na mezinárodních finančních aktivitách centrální banky;
- účast na finančních obchodních operacích v souladu s příslušnými předpisy;
- provedení dalších funkcí, které předepisuje Státní rada.<sup>5</sup>

Čínská centrální banka není nezávislá. Na provedení veškerých opatření v rámci měnové politiky potřebuje povolení Státní rady.

### **3.6.2 Nástroje čínské měnové politiky**

PBC má pro dosažení stanovených cílů v oblasti peněžní zásoby a růstu úvěrů k dispozici řadu nástrojů. Mezi hlavní nástroje patří operace na volném trhu a změny v požadovaném objemu povinných minimálních rezerv komerčních bank. Pomocí těchto nástrojů PBC ovlivňuje měnovou bázi a obecné podmínky na peněžním trhu.

---

<sup>5</sup> People's Bank of China: *About PBC* [online]. [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: < <http://www.pbc.gov.cn/publish/english/952/index.html> >

PBC kontroluje řadu úrokových sazeb v ekonomice. Vyhláší referenční úrokové sazby pro úvěry a vklady komerčních bank po celou dobu splatnosti. Stanoví také úrokové sazby na refinancování úvěrů do bankovního systému, diskontní sazby a sazby povinných a volných rezerv komerčních bank uložených u centrální banky. Prostředky na účtech PBC, které se používají v operacích na volném trhu ke sterilizaci toků v cizí měně, jsou také pod dohledem centrální banky. Ve srovnání s operacemi na volném trhu hrají povinné minimální rezervy a základní úrokové sazby v čínské měnové politice jen vedlejší roli.<sup>6</sup>

### 3.6.3 Čínská měna a režim měnového kurzu

Oficiální čínskou měnou je Čínský juan neboli ren-mim-bi. Měnu vydává PBC, oficiální zkratkou juanu je CNY nebo RMB. Do roku 1994 v Číně fungoval systém dvojího směnného kurzu. Po tomto roce byl vyhlášen kurzový režim v podobě zavěšení na americký dolar v kursu 8,28 CNY za 1 USD, současně s tím bylo stanoveno flukтуаční pásmo na úrovni  $\pm 0,3\%$ . Kurz juanu byl vůči americkému dolaru prakticky neměnný.<sup>7</sup>

V roce 2004 byli Čínští představitelé na zasedání zemí skupiny G7. I když bylo setkání neformální, jediným úkolem bylo pokusit se přemluvit Čínu k ukončení fixace juanu na dolar. Čína jako vždy byla pro, bohužel nepřislíbila, kdy k tomu dojde. Přemluvit Čínu k něčemu co nebude v souladu s její strategií a jejím zájmem, je nemožné. Čína zatím dělá jen to, co ji zajistí prosperující zahraniční obchod a hospodářský růst. Všechno, co by tento ekonomický rozvoj omezilo, je pro ni nepřijatelné. Devizové trhy se velmi rychle mění, zprávy šířící se měnovým systémem jsou proměnlivé. Pokud nebudu upírat zrak k tomu, co přinesou kroky Čínské vlády, musím si uvědomit, že některé čínské devizové strategie jsou nezbytné pro budoucí globální blahobyt. Čína neustále potřebuje růst a pokrok, musí jít dopředu, je potřeba zajistit pracovní místa a skoncovat s chudobou svého lidu. Celá vize a pomoc lidem v Číně stojí na měně, pomáhá čínským výrobkům prodávat se. Je to velká vzpruha pro vývoz a velmi nízké atraktivní ceny. Nelze tedy předpokládat, že Čína bude jednat v rozporu s hlavními cíli, nepůjde proti rostoucímu hospodářskému růstu a představitelé Čínské lidové republiky vědí, že takový postup by pohřbil hospodářský rozvoj a také naději lidí na práci a důstojný život. Následkům by čelily všechny světové ekonomiky.

<sup>6</sup> OECD Economic Surveys China [online]. 2010, vol. 6, s. 50, February [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <[http://miha.ef.uni-lj.si/\\_dokumenti3plus2/196148/OECDEconomicSurveys\\_China2010.pdf](http://miha.ef.uni-lj.si/_dokumenti3plus2/196148/OECDEconomicSurveys_China2010.pdf)>. ISSN 0376-6438

<sup>7</sup> MORRISON, W; LABONTE, M. China's Currency: An Analysis of the Economic Issues. *Congressional Research Service* [online]. 2011, January 12<sup>th</sup> 2011, s. 1-2 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.fas.org/sgp/crs/row/RS21625.pdf>>

V červenci roku 2005 byl zahájen nový kurzový režim a Čína se vydala na cestu plné směnitelnosti juanu. Přijala řízený plovoucí kurz vázaný na koš 11 světových měn. Konkrétně se jedná o americký dolar, euro, korejský won, dále měnu Japonska, Kanady, Austrálie, Velké Británie, Singapuru, Thajska, Ruska a Malajsie. Čínská měna se už nevyvíjí jen na základě amerického dolaru, má také stanoveno flukтуаční pásmo  $\pm 0,3\%$  kde se může volně pohybovat. Od té doby až do roku 2009 došlo k celkovému 21,1 % zhodnocení juanu k dolaru. Ovšem kritici, především z řad Spojených států, nepovažují toto zhodnocení za dostatečné a upozorňují na to, že Čína stále drží kurz úmyslně podhodnocený.<sup>8</sup>

Měna může posilovat či oslabovat podle toho, jak se vyvíjejí jednotlivé ukazatele ekonomického rozvoje dané země. Z některých dalších faktorů můžu zmínit spekulace finančních obchodníků, či změny v poptávce po produkci dané země. Měna je ve svém množství stejná jako kterákoliv jiná surovina, není neomezená. V případě, že má někdo o cizí měnu zájem, musí jednoduše nabídnout více než ostatní. Při velké poptávce musím zaplatit za cizí měnu několikrát více měny své. Tímto způsobem by měl zahraniční obchod správně probíhat. Pokud by tedy rostla světová poptávka po českém pivu, nakupovaly by se české koruny. Teoreticky by to tak mělo fungovat. Z pohledu USA k Číně se však může naskytnout otázka, proč oslabuje čínská měna, když poptávka po produkci je tak vysoká. Tudíž by měna měla posilovat. Ano, opravdu poptávka po čínském zboží se může jevit o mnoho vyšší než poptávka Číny po produkci světové. Není tomu tak. Rok co rok Čína vyveze skoro stejnou hodnotu zboží, jakou doveze.

Čína od počátku hospodářských reforem v roce 1979 ušla velmi dlouhou cestu. Jednotlivé reformní kroky, ať už v zemědělství, průmyslu nebo cenách, přilákaly do země zahraniční investory. Čína se začala mnohem více otevírat světu a podílet se na mezinárodní dělbě práce. Postupem času se dostala do pozice světové exportní velmoci, kdy její levné výrobky zahlcují světové trhy. Čína začíná využívat nejmodernější technologie a výrobní postupy, což ji dává možnost přesunout se od výroby s malou přidanou hodnotou, k výrobě nejdražších a nejmodernějších přístrojů. Do země přitékají obrovské prostředky především v podobě amerických dluhopisů a devizových rezerv, které dávají možnost udržovat export podporující hodnotu měnového kurzu. A právě takto řízený „podhodnocený“ čínský měnový kurz se stal terčem kritiky a zejména ze strany USA je ve spojení s rostoucím přebytkem běžného účtu Číny považován za zdroj globálních nevyvážeností. Problematikou čínské

---

<sup>8</sup> MORRISON, W. China-U.S. Trade Issues. *Congressional Research Service* [online]. 2011, January 7<sup>th</sup> 2011, s. 14-15 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <[http://assets.opencrs.com/rpts/RL33536\\_20110107.pdf](http://assets.opencrs.com/rpts/RL33536_20110107.pdf)>

kurzové politiky, společně s přebytkem běžného účtu ve spojení s hospodářskou stabilitou zejména USA a Evropské unie, se budu zabývat v následující kapitole.

### **3.7 Dílčí shrnutí**

Ve třetí kapitole jsem se zabýval základními rysy čínské ekonomiky a její měnové a kurzové politiky. Nejprve jsem charakterizoval hlavní reformní opatření, která probíhala za vlády Teng Siao-pchinga od 70. let 20. století. Hlavní reformní kroky jsem rozdělil do několika oblastí, a to na reformu venkovskou, obchodního sektoru, ostatních podniků, finančního sektoru, fiskální reformu, sociální reformu a reformu v oblasti přímých zahraničních investic. Hospodářskou reformu čínského hospodářství jsem dále rozčlenil na základě časového rozvržení na čtyři fáze od roku 1978, kdy byla hospodářská reforma schválena až prakticky dodnes. Další důležitou část této kapitoly jsem nazval cesta čínského hospodářství k tzv. „otevření světu“. V podkapitole uvádím historické a současné souvislosti spojené s otevřením zvláštních ekonomických zón, které se staly hlavním motorem při nastartování čínského hospodářského rozvoje a jejího vstupu do mezinárodního trhu. Od této chvíle začaly do Číny proudit zahraniční investice, přičemž v roce 2001 došlo ke vstupu Číny do WTO. V souvislosti s touto událostí v této kapitole uvádím také hlavní negativa a přínosy plynoucí Číně ze vstupu do WTO.

Čínská ekonomika 21. století je další důležitou částí této kapitoly. Zde jsem nastínil směry, kterými se v současnosti čínská ekonomiky pohybuje. Uvedl jsem také spojení čínského hospodářského růstu s její obrovskou pracovní silou. V neposlední řadě jsem podrobil analýze základní ukazatele ekonomického rozvoje Číny (růst HDP, vývoj inflace, vývoj zahraničního obchodu, a příliv přímých zahraničních investic) v letech 2001 až 2010. Na konec jsem se přesunul k charakteristice čínské měnové politiky v čele s čínskou centrální bankou, jejími hlavními funkcemi a nástroji měnové politiky. Podrobněji jsem popsal čínskou měnu juan a jeho kurzový režim. V krátkosti jsem uvedl některé důležité funkce čínské měny, zejména její význam pro udržení hospodářského růstu, zaměstnanosti a vysokého vývozu.

## 4 Analýza vlivu změn devizového kurzu Číny na ekonomickou stabilitu země a její postavení ve světě

V kapitole se zaměřím především na kurzovou politiku Číny, zaměřenou prioritně na podporu exportu a udržení vysokého přebytku obchodní bilance. Bude prezentován vývoj měnového kurzu Číny za posledních 10 let. Poté se soustředím na obchodní bilanci Číny a jejich největších obchodních partnerů USA a EU, včetně komoditní struktury hlavních obchodních artiklů. Dále budu analyzovat zvyšující se saldo obchodní bilance čínského zahraničního obchodu se zbožím za posledních 10 let. Na závěr celé kapitoly uvedu pohled do budoucího vývoje čínské popřípadě světové ekonomiky.

Ve světě je zřejmý nesouhlas nejvyspělejších ekonomik, včetně USA a Evropské unie, týkající se kurzového režimu Číny. Kritika neutichla ani po roce 2005, kdy došlo k ukončení fixace juanu na dolar a byl zaveden režim řízeného plovoucího kurzu. V zájmu uchování pro Čínu výhodné hodnoty směnného kurzu vůči dolaru dochází k objemným nákupům amerických dolarů i dolarového jmění. Čína se však dotýká zájmů USA i ostatních zemí i v jiných ohledech. Mohl bych připomenout osudy jednotlivých odvětví. Jedná se například o ta, která čelí problémům kopírování, pirátství či propouštění v důsledku přílivu zboží z Číny. Dalším problémem je ropa, jejíž vysoké ceny jsou částečně způsobeny rostoucí čínskou poptávkou. Průmyslové výrobky, které se do USA dříve dovážely odjinud, se v současnosti dováží z Číny. Čínské ceny nutí snižovat ceny výrobců z celého světa. *„Tlak Číny na celkové snižování cen se projevuje i dnes, kdy ceny surovin stoupají. Když suroviny zdražovaly v minulosti, zvýšené náklady se okamžitě přenášely na spotřebitele nakupující hotové výrobky. Díky konkurenčním tlakům čínského průmyslu i na čínský průmysl se vývoj změnil. Přestože čínský hospodářský vzestup pomohl v letech 2003 a 2004 vyhnat nahoru ceny oceli, mědi, hliníku, niklu, plastů a téměř jakékoliv další významné průmyslové komodity, ceny automobilů na většině trhů klesaly. Jednou z příčin byly čínské továrny chrlící levné autodíly“* (Fishman, 2006, s. 222).

### 4.1 Intervence Číny na devizových trzích

Devizové trhy každodenně čelí intervenující Číně. Růst země je závislý na vývozu, podobně jako v dalších asijských ekonomikách. Jakmile začne čínská měna vůči dolaru posilovat, tak Čína zasáhne. Pokud by k intervenci nedošlo, znamenalo by to škody u vývozců. K zásahům do měnových trhů jí pomáhají obrovské objemy devizových rezerv,

poskytují možnost manipulací se zahraničními měnami. Pomocí nákupů či prodejů cizích měn různě ovlivňuje obchodníky s devizami. Pro shrnutí bych uvedl, že tlaky vytvářené Čínou mají jediný cíl: držet měnu na podhodnocené úrovni, aby neutrpěl vývoz. Pro Čínu je dolar hodnotnou komoditou. Je pro ně tak stěžejní, jako zlato v USA a jiných státech v éře zlatého standardu. Bezmála všechny dolary drží Čínská centrální banka na vládních účtech. Čínské podniky, které obchodují se zahraničím, získávají za své služby nebo výrobky dolary. Dolary si potřebují směnit za juany. Výměnu provedou u Čínské centrální banky. Centrální bance se na účtech hromadí stále více dolarů. Ať už od výše uvedených podniků, nebo velkých investorů, kteří přišli do Číny majetek koupit. *„Během prvního pololetí 2004 se celkové čínské devizové rezervy vyšplhaly na 460 miliard dolarů, což je částka naprosto neuvěřitelná. Celková suma na čínském dolarovém účtu se tak rovnala zhruba třetině hrubého domácího produktu země. Nebo také jde přibližně o hodnotu všeho, co se v roce 2004 nakoupilo a prodalo v Brazílii, patnácté největší ekonomice světa. Toreticky by tak Čína mohla jednoho dne přijít a za tyto peníze koupit všechno, co Brazilci nakoupí za rok.“* (Fishman, 2006, s. 226). Kromě velkých čínských podniků jsou k uložení dolaru do státních bank pobízeni i lidé. Kdokoliv si uloží či vymění dolary u kterékoliv čínské státní banky, dostane více juanů, než by získal na volném trhu.

V očích většiny zemí je kurz juanu o mnohem slabší, než by se obchodoval volně na světových trzích. Nyní je tento kurz až příliš nízký, což vyvolalo silnou vlnu nevole hlavně ze strany USA. Kritika a nesouhlas přišel především ze strany amerických továren a oceláren. Podniky tvrdí, že znehodnocení juanu činí v roce 2006 až 40%. Takto razantní znehodnocení potvrzují na základě svých úspor i podniky přesouvající výrobu do Číny.

*„Na čínskou politiku si dlouhou dobu stěžovalo jen pár podniků a zemí. Čínská ekonomika nebyla především dost velká a prosperující na to, aby vzbuzovala znepokojení. Když navíc ve druhé polovině devadesátých let v Asii propukla finanční krize a měny v Koreji, Indonésii a Thajsku se zhroutily, byla Čína, která mohla v závěsu za dolarem svou měnu devalvovat, vlebena za to, že do velmi nestálé situace vnesla stabilitu. Postiženým ekonomikám trvalo několik let, než svůj vývoj zase otočily, ale Čína se sunula stále vpřed. Díky pevnému směnnému kurzu byly čínské vývozy pro zbytek světa neodolatelně levným obchodem a země díky němu také lákala zahraniční investice, které ji tlačily stále dopředu“* (Fishman, 2006, s. 226).

Tabulka 4.1 zachycuje vývoj měnového kurzu Číny ve vztahu k americkému dolaru a euru v letech 2002 až 2010.

**Tabulka 4.1: Vývoj měnového kurzu čínského juanu k USD a EUR v letech 2002 – 2010 ( CNY/1USD nebo CNY/1EUR)**

Rok	CNY/1USD	CNY/1EUR
2002	8,2770	8,6360
2003	8,2770	10,3383
2004	8,2765	11,3383
2005	8,0702	11,2627
2006	7,8087	9,5797
2007	7,3046	10,6669
2008	6,8346	10,6531
2009	6,8282	9,7971
2010	6,7909	8,2710

**Zdroj:** Státní devizová správa Čínské lidové republiky

Od roku 2002 do roku 2004 je kurzu juanu vůči dolaru prakticky neměnný. Změnu v jeho hodnotě přinesla v roce 2005 jednorázová revalvace juanu Čínskou centrální bankou a již výše uvedený přechod k řízenému měnovému kurzu. K posilování juanu vůči dolaru docházelo i v dalších letech, v roce 2008 byl směnný kurz 6,8346 CNY za 1 USD. Poté přišla globální finanční krize a čínské centrální autority se rozhodly k návratu na fixovaný kurz k dolaru. Čínská vláda se domnívala, že udržet stabilní měnový kurz pomůže k překonání finanční krize. Fixace trvala 23 měsíců, ovšem další zhodnocování juanu vůči dolaru to neohrozilo. Již v prosinci roku 2010 se hodnota směnného kurzu dostala na v posledních 10 letech nejsilnější hodnotu 6,7909 CNY za 1 USD. Z vývoje měnového kurzu by se zdálo, že Spojené státy budou s vývojem kurzu spokojené. Nicméně stále dochází k ostré kritice čínského kurzového režimu. USA si stěžují, že zhodnocení juanu vůči dolaru neprobíhá dostatečně rychle a nabádají čínské představitele k rychlému zhodnocení. Čína se brání takovému „šokovému“ postupu a drží se svého gradualistického přístupu a poznamenává, že ke zhodnocení bude docházet postupně.



Ve třetím sloupci tabulky 4.1 jsou viditelné první dvě devalvace juanu vůči euru. Poprvé v roce 2003 a znovu v roce 2004, kdy kurz dosáhl nejvyšší úrovně za posledních 10 let a směnný kurz činil 11,3383 CNY za 1 EUR, poté došlo ke zhodnocování až na hodnotu 9,5797 CNY za 1 EUR v roce 2006. Další významnější oslabení juanu nastalo v roce 2007 a 2008. Po odeznění finanční krize nastalo období rychlého zhodnocování juanu s konečnou hodnotou 8,2710 CNY za 1 EUR v prosinci roku 2010.

## 4.2 Saldo obchodní bilance Číny

Vysoký přebytek obchodní bilance Číny, je dalším faktem, který čelí kritice ze strany amerických představitelů. Čínský obchodní přebytek a především jeho velký růst od roku 2005 je výsledkem řady opatření, například zlepšení produktivity nebo také řady politik, zahrnující možná rozhodující kurzovou politiku. Nyní se pokusím shrnout kroky čínských autorit vedoucí k dosažení vysokých obchodních přebytků. První politikou je udržet vnitřní rovnováhu, a to zamezením inflace současně s dostatečnou stimulací ekonomiky prostřednictvím měnové politiky. Přičemž měnové efekty kurzových intervencí musí být sterilizovány.<sup>9</sup>

Jako druhý krok pro udržení vysokého obchodního přebytku jsou důležité intervence na zahraničním devizovém trhu tak, aby se zabránilo nadměrnému zhodnocení juanu vůči dolaru a domácí kurz se stabilizoval. Toto je právě politika, která čelí pokračující kritice ze strany amerického kongresu a amerických ekonomů. Na druhou stranu je tento postup bráněn představiteli čínské měnové politiky. Vedle hlavních cílů čínské měnové politiky je jejím dalším předpokladem zachování zaměstnanosti ve vývozním průmyslu a městských oblastech. Na druhou stranu musí být omezeno až příliš velkým výkyvům ve vývoji měnového kurzu, jelikož mohou být příčinou spekulací a čínský nezralý a křehký finanční systém by to nemusel unést. Z tohoto důvodu je v Číně uplatňována politika malých kroků. Tuto politiku je na základě předchozího textu možno rozdělit do dvou částí. První je ochrana měnového kurzu, jmenovitě politika založená na zachování ziskovosti a zaměstnanosti ve vývozních odvětvích, a to podhodnocením měnového kurzu. Druhou částí je udržování stabilního směnného kurzu Číny a vyvarování se tak plovoucímu kurzu s prudkými změnami. V tabulce 4.2 je zachycen vývoj přebytku obchodní bilance Číny v letech 2001 až 2010.

---

<sup>9</sup> CORDEN, M. China's exchange rate policy, its current account surplus, and the global imbalances. *The Royal Economic Society* [online]. 2009, vol. 119, no. 541, s. 109 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <[http://epress.anu.edu.au/china\\_new\\_place/pdf/ch06.pdf](http://epress.anu.edu.au/china_new_place/pdf/ch06.pdf)>

**Tabulka 4.2: Saldo čínské obchodní bilance v letech 2001-2010 (v mld. USD)**

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Saldo OB	22,6	30,4	25,5	32,1	102,0	177,5	261,8	298,1	195,7	183,1

**Zdroj:** Americko-čínská obchodní rada

Od roku 2001 docházelo k poměrně pomalému stabilnímu růstu přebytku běžného účtu. Avšak v roce 2005 vznikl náhlý vzestup ke 102,5 mld. USD. Hlavním důvodem byl růst vývozu ze země. Tento růst se týkal zejména vývozu produktů těžkého průmyslu, kterými jsou například, strojní zařízení, cement, chemikálie, ocel a výrobky z ocele. Příčinou zvýšení vývozu od roku 2005 byl předchozí investiční boom a vysoká poptávka v tomto odvětví, která v roce 2005 ještě posílila. Důležitým krokem v rozvoji čínského obchodu se může jevit vstup do Světové Obchodní Organizace v roce 2001, což způsobilo růst atraktivnosti domácích investic do exportně orientovaných odvětví. V důsledku tohoto procesu došlo k přemístění výroby do Číny.<sup>10</sup>

Vysoké obchodní přebytky zejména v letech 2007 a 2008 pomohly Číně k vybudování obrovského objemu devizových rezerv v zahraniční měně, zejména v amerických dolarech. Takto vysoké devizové rezervy se staly hlavním nástrojem k provádění čínských kurzových intervencí. Zatímco v roce 2001 činil objem čínských devizových rezerv 212,2 mld. USD v červnu roku 2010 už to bylo 2 2454,3 mld. USD.<sup>11</sup>

### 4.3 Čína - americká ekonomika

Čína by klidně mohla dolary začít utrácet a zahltit globální trh. Dosáhla by oslabení amerického dolaru. Ale to Čína nechce. Raději své dolary půjčí USA a dostane za ně americké státní dluhopisy. Tím, že nakoupí americké státní obligace, zvýší cenu dolaru i dluhopisů. Čína nakupuje obrovské objemy amerických dluhopisů. Dochází k růstu jejich ceny a tím i výnosu. V souvislosti se změnou hodnoty dochází ke snižování amerických úrokových sazeb. Tento vývoj je přínosem i pro samotné Spojené státy. Pokud bude Čína schopna nakupovat americké dluhopisy, budou si moci Spojené státy půjčit peníze levněji.

<sup>10</sup> CORDEN, M. China's exchange rate policy, its current account surplus, and the global imbalances. *The Royal Economic Society* [online]. 2009, vol. 119, no. 541, s. 105 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <[http://epress.anu.edu.au/china\\_new\\_place/pdf/ch06.pdf](http://epress.anu.edu.au/china_new_place/pdf/ch06.pdf)>

<sup>11</sup> State Administration of Foreign exchange [online]. [cit. 2011-04-28]. Dostupný z WWW: <[http://www.safe.gov.cn/model\\_safe\\_en/tjsj\\_en/tjsj\\_list\\_en.jsp?id=4](http://www.safe.gov.cn/model_safe_en/tjsj_en/tjsj_list_en.jsp?id=4)>

*„Čína drží hodnoty a složení svého portfolia, jakož i informace o obchodu s ním v tajnosti, ale finančníci z Wall Street běžně předpokládají, že Čína vlastní velké množství prvotřídních podnikových dluhopisů, čímž své národní bohatství proplétá s bezpečnými americkými papíry ještě víc – mnohé z těchto dluhopisů ostatně vydávají tytéž společnosti, které v Číně samy bohatnou. Čína tak nepřímo vydělává na amerických společnostech vydávajících v Číně“ (Fishman, 2006, s. 229).*

Nízké úrokové sazby napomohly k rozvoji trhu s nemovitostmi v USA. Navíc zajišťují nízký úrok i v dalších státech světa, včetně Číny. Dlužníci mohou být spokojeni a s nimi i Čína. Všechny tyto skutečnosti poukazují na aktivitu čínských bank a nízké úrokové sazby v Číně startují raketový průmyslový vývoj země. Nevýhodou Číny jsou vznikající nadvýroby a nestálý trh nemovitostí. USA a Čína se stávají navzájem závislými. Čína tlačí na snižování ceny své měny pro zachování prosperujícího vývozu. Potřebuje udržet hospodářský růst a pracovní místa. Čínský lid si asi sám neuvědomuje, že pokud by juan nebyl tak levný, mohl by si pořídit na mezinárodních trzích více. Nevydělají si ani ti, kdo mají peníze u bank. Banky mají státem určené výnosy pro vklady, aby vláda získala co nejvíc prostředků na upevnění vztahu dolaru a juanu. Tím, že Čína investuje do amerických dluhopisů, chudí Číňané vlastně dotují o mnoho bohatší Američany, kteří si na tomto základě mohou dovolit koupit více, než si dovolí Číňané. Ten má nákup v zahraničí téměř nemožný, nebo velmi omezený. Přitom pokud by Čína použila prostředky raději na investice do domácí ekonomiky, mohla by dosáhnout několikrát vyšších výnosů. S trochou nadsázky můžu říct, že veškeré deficity v USA platí Čínský lid. (Fishman, 2006)

V současnosti USA dováží většinu zboží ze zemí s vysokou úrovní mezd. V budoucnu bude docházet ke vzrůstající nabídce obchodů z Číny. A jak už jsem výše uvedl, mnoho amerických politiků a obchodníků obviňuje Čínu z držení podhodnoceného kurzu vůči USA. Takto podhodnocený juan je dle kritiků hlavní příčinou rostoucího amerického obchodního deficitu. Takové tvrzení můžu jednoduše vyvrátit. Pokud se podívám na tabulku 4.3, která zachycuje vývoj deficitu amerického obchodu, zjistím, že deficitu bylo dosahováno již v roce 2000 a do roku 2010 se ještě prohloubil. Ovšem z tabulky 4.1 je jasné, že kurz juanu se za tu dobu několikrát vůči dolaru zhodnotil. Z tohoto důvodu mohu tvrdit, že podhodnocená čínská měna není hlavní příčinou amerického obchodního deficitu. Na druhou stranu je důležitá rychlost s jakou se juan mezi lety 2000 až 2010 vůči dolaru zhodnocoval.

Vývoj americko-čínského zahraničního obchodu se zbožím v letech 2000, 2005 až 2010 je zachycen v tabulce 4.3. Roky 2001 až 2004 jsou vynechány z důvodu lepšího promítnutí rychlého prohloubení amerického obchodního deficitu s Čínou od roku 2000 do roku 2005.

**Tabulka 4.3: Vývoj americko-čínského obchodu se zbožím v letech 2000, 2005 - 2010 (v mld. USD)**

Rok	Vývoz USA do Číny	Dovoz USA z Číny	Saldo
2000	16,3	100,1	-83,8
2005	41,8	243,5	-201,6
2006	55,2	287,8	-232,5
2007	65,2	321,5	-256,3
2008	71,5	337,8	-266,3
2009	69,6	296,4	-226,8
2010	93,3	365,8	-272,5

**Zdroj:** Americko-čínská obchodní rada

Od roku 2000 do roku 2005 došlo k výraznému prohloubení obchodního deficitu USA z 83,8 mld. USD na téměř 202 mld. USD. Zatímco vývoz USA do Číny za sledované období nepřesáhl 100 mld. USD, dovoz se v roce 2010 blíží k hodnotě 400 mld. USD. V období vypuknutí globální finanční krize v roce 2009 je zřejmý pokles vývozu USA do Číny o 2,6 % a dovozu z Číny do USA o 12,3 %. Pokles byl způsoben poklesem poptávky v důsledku celosvětové hospodářské recese. K obnově zahraničního obchodu USA a Číny došlo již v roce 2010 velmi rychlým růstem jak dovozu, tak vývozu. U vývozu činil meziroční nárůst 34,05 % u dovozu potom 23,4 % a deficit americké obchodní bilance se dostal na hodnotu 272,5 mld. USD.

*„Cesty k prosperitě, které si Čína i spojené státy zvolily, tak vystavují obě země závažným nebezpečím. Kdyby Spojené státy nenakupovaly čínské zboží, Čína by nemohla udržet svůj růst. A kdyby Čína Spojeným státům nepůjčovala peníze, nemohli by Američané utrácet. Bez dvojitého čínsko-amerického motoru, na kterém své bohatství vezou i další země, by se pak mohl zaseknout i zbytek světa. Tento nejhorší scénář však nemusí být nutně nevyhnutelný. K úpravám směnného kurzu čínského juanu by mohlo docházet postupně.*

*Levnější dolar možná Američany znovu naučí šetřit a vynutí si zkáznění vládních rozpočtů“*  
(Fishman, 2006, s. 234).

Následující tabulka 4.4 obsahuje přehled šesti nejvýznamnějších komodit v oblasti amerického vývozu zboží do Číny.

**Tabulka 4.4: Hlavní komodity amerického vývozu zboží do Číny v roce 2010**

<b>Druh zboží</b>	<b>Objem (v mld. USD)</b>	<b>Změna oproti roku 2009 (v %)</b>
<b>Elektrické stroje a zařízení</b>	11,5	21,9
<b>Stroje pro výrobu elektrické energie</b>	11,2	33,6
<b>Olejnata semena a olejnaté plody</b>	11,0	18,1
<b>Letadla a kosmické lodě</b>	5,8	8,0
<b>Optika a zdravotnické vybavení</b>	5,2	31,2
<b>Plasty a výrobky z nich</b>	4,8	10,5

**Zdroj:** Americko-čínská obchodní rada

Dlouhodobě nejvyššího objemu dosahuje vývoz elektrických strojů a zařízení, kde patří zejména počítače, televize a ostatní elektronika. Hodnota vývozu tohoto zboží v roce 2010 činila 11,5 mld. USD s meziročním nárůstem 21,9 %. Vůbec nejvyššího tempa růstu dosáhl v tomtéž období vývoz strojů pro výrobu elektrické energie, kde se jedná především o turbíny a různé druhy transformátorů. Růst v tomto odvětví činil 33,6 % oproti roku 2009.

V tabulce 4.5 je opět uvedena struktura šesti hlavních komodit, tentokrát v oblasti dovozu spotřebního zboží z Číny do USA. Na prvním místě jsou, stejně jako v oblasti vývozu, elektrické stroje a zařízení, kde hodnota dovozu v roce 2010 přesáhla 90 mld. USD a meziroční růst činil 24,5 %. Na druhém místě je s největším ročním nárůstem 32,5 % dovoz strojů pro výrobu elektrické energie s hodnotou 82,7 mld. USD. V odvětví výroby oděvů

došlo k dovozu ve výši 28,8 mld. USD, u hraček poté 25 mld. USD a nábytku 20 mld. USD. Poslední skupinou zboží je obuv s dovozem ve výši 15,9 mld. USD.

**Tabulka 4.5: Hlavní komodity amerického dovozu zboží z Číny v roce 2010**

<b>Druh zboží</b>	<b>Objem (v mld. USD)</b>	<b>Změna oproti roku 2009 (v %)</b>
<b>Elektrické stroje a zařízení</b>	90,8	24,5
<b>Stroje pro výrobu elektrické energie</b>	82,7	32,5
<b>Oděvy</b>	28,8	18,1
<b>Hračky, hry, sportovní vybavení</b>	25,0	7,7
<b>Nábytek</b>	20,0	24,5
<b>Obuv</b>	15,9	19,4

**Zdroj:** Americko-čínská obchodní rada

Mnoho obchodních analytiků tvrdí, že Čína by pro budoucí vývoz USA mohla znamenat důležitý trh. Čína je jednou z nejrychleji rostoucích ekonomik, prochází modernizací svého průmyslu, růstem životní úrovně svých obyvatel a rozvojem infrastruktury. Roste kupní síla obyvatelstva a s tím spojená poptávka po zahraničním zboží. Trh o velikosti větší než 1,3 miliardy obyvatel v zádech s obrovskými objemy devizového jmění tvoří potenciálně obrovský trh nejen pro USA, ale i pro EU a zbytek světa.<sup>12</sup>

*„Spojené státy by v přístupu k Číně měly udělat dvě věci. Za prvé, snažit se o co nejužší spolupráci, především s čínským soukromým sektorem. Za druhé, usilovat o zachování rovnováhy ve východní Asii a bránit tak Pekingu v jeho snahách o expanzi. Mezi těmito dvěma přístupy není žádný rozpor. Stavět se z principiálních důvodů proti autoritářství a*

<sup>12</sup> MORRISON, W. China-U.S. Trade Issues. *Congressional Research Service* [online]. 2011, January 7<sup>th</sup> 2011, s. 5-6 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <[http://assets.opencrs.com/rpts/RL33536\\_20110107.pdf](http://assets.opencrs.com/rpts/RL33536_20110107.pdf)>

*přesto spolupracovat s vyrůstající novou Čínou je rozpor, s nímž můžeme a měli bychom žít.*“  
(Terril, 2008, s. 7)

#### 4.4 Čína a Evropská unie

Obchodní spolupráce mezi Čínou a Evropskou unií se vyvíjela s rostoucí potřebou bližší integrace dvou předních světových ekonomik. Evropská unie je hlavním čínským obchodním partnerem. Čína se rychle umístila na místo druhého největšího obchodního partnera se zbožím a čtvrtého největšího obchodního partnera v oblasti služeb. Zásadním krokem ve spolupráci Číny a EU byl čínský vstup do WTO v roce 2001. Rostoucí vzájemný obchod s sebou přináší obavy na obou stranách. Evropa se obává rostoucího obchodního schodku, tak jako v předchozím případě USA. Čína se zase domnívá, že EU dostatečně nedoceňuje zejména pro Čínu prospěšný vztah. Proto Čína stále vyzývá EU k rostoucí obchodní spolupráci v rámci různých opatření zajišťujících ochranu evropského dovozu do Číny.<sup>13</sup> Pro ilustraci vývoje vzájemného obchodu EU a Číny v oblasti zboží mi v této práci poslouží tabulka 4.6. Roky 2001 až 2004 jsou vynechány z důvodu lepšího promítnutí rychlého prohloubení evropského obchodního deficitu s Čínou od roku 2000 do roku 2005.

**Tabulka 4.6: Vývoj zahraničního obchodu se zbožím Číny a EU v letech 2000, 2005 - 2010 (v mld. EUR)**

Rok	Vývoz EU do Číny	Dovoz EU z Číny	Saldo
2000	23,2	64,5	-41,3
2005	51,7	158,5	-106,8
2006	63,8	194,9	-131,1
2007	71,9	232,7	-160,8
2008	78,4	247,9	-169,5
2009	82,4	214,1	-131,7
2010	113,1	281,9	-168,8

**Zdroj:** Eurostat

<sup>13</sup> *EU – China Observer* [online]. InBev-Baillet Latour : College of Europe, December 2010, no. 6 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.coleurope.eu/template.asp?pagename=EUCO>>

Evropský obchodní deficit s Čínou v posledních letech stále stoupá. Za posledních deset let vzrostl o více než trojnásobek, a to ze 41,3 mld. EUR v roce 2000 na přibližně 168,8 mld. EUR v roce 2010. V roce 2008 činil objem vyvezeného zboží z EU do Číny 78,4 mld. EUR a dovoz Číny do EU 247,9 mld. EUR. V roce 2009 se projevila celosvětová finanční krize meziročním poklesem dovozu Číny do EU o 13,6 % na 214,1 mld. EUR. Následkem poklesu dovozu Číny do EU se snížil deficit zahraničního obchodu EU s Čínou na 131,7 mld. EUR.

Dovoz EU z Číny tvoří především průmyslové zboží, zahrnující hlavně stroje a dopravní prostředky. Největší podíl na vývozu EU do Číny zaujímají především stroje, dopravní prostředky, surové materiály, paliva a produkty chemického průmyslu. Komoditní struktura vývozu EU do Číny je zachycena v tabulce 4.7. K porovnání je v tabulce 4.7 uveden rok 2008 z důvodu nedostatku příslušných dat pro rok 2009.

**Tabulka 4.7: Hlavní komodity vývozu zboží EU do Číny v roce 2010 (v mld. EUR)**

<b>Vývoz - druh zboží</b>	<b>Objem (v mld. EUR)</b>	<b>Změna oproti roku 2008 (v %)</b>
<b>Stroje a dopravní prostředky</b>	68,6	47,2
<b>Chemikálie a příbuzné produkty</b>	8,8	6,0
<b>Surové materiály a paliva</b>	7,5	47,0
<b>Ostatní spotřební zboží</b>	7,0	45,8
<b>Polotovary</b>	5,5	41,0
<b>Zemědělské výrobky</b>	5,3	51,4

**Zdroj:** Eurostat

Z tabulky 4.7 je zřejmé, že hlavní vývozní komoditou EU do Číny v roce 2010 jsou stroje a dopravní prostředky v hodnotě 68,6 mld. EU se 47,2 % růstem od roku 2008. Ostatní odvětví zahraničního obchodu (chemikálie a příbuzné produkty, surové materiály, ostatní spotřební zboží a zemědělské výrobky) dosahují jen nízkých hodnot, maximálně 8,8 mld.



EUR. Vysoké meziroční růsty vývozu těchto komodit jsou dány především nízkou srovnávací základnou z roku 2008. Komoditní struktura dovozu EU z Číny je zachycena v tabulce 4.8.

**Tabulka 4.8: Hlavní komodity dovozu zboží EU z Číny v roce 2010 (v mld. EUR)**

<b>Druh zboží</b>	<b>Objem (v mld. EUR)</b>	<b>Změna oproti roku 2008 (v %)</b>
<b>Stroje a dopravní prostředky</b>	144,5	25,9
<b>Ostatní spotřební zboží</b>	53,9	4,7
<b>Oděvy</b>	29,4	10,5
<b>Polotovary</b>	20,5	-3,3
<b>Chemikálie a příbuzné produkty</b>	8,8	-3,3
<b>Surové materiály a paliva</b>	2,6	-36,6

**Zdroj:** Eurostat

Z tabulky 4.8 lze vyčíst, že nejvyššího objemu dovozu Číny do EU dosahovalo v roce 2010 odvětví výroby strojů a dopravních prostředků s objemem 144,5 mld. EUR a růstem 25,9 % od roku 2008. Důležitou dovozní komoditou z Číny do EU je ostatní spotřební zboží v hodnotě 53,9 mld. EUR. Další největší dovozní skupinou z Číny do EU jsou oděvy s objemem dovozu 29,4 mld. EUR, následované polotovary s objemem 20,5 mld. EUR. Chemikálie, surové materiály a paliva mají jen nepatrný podíl na celkovém dovozu z Číny do EU.

25. dubna 2008 byl mezi Čínou a EU zaveden mechanismus vysoké hospodářské a obchodní úrovně (HLM). Cílem je posílit stávající spolupráci mezi Evropskou komisí a Státní radou Číny. Záměrem je posílení strategického významu Čínsko-evropských obchodních vztahů včetně investic a hospodářské spolupráce.

## 4.5 Euro vs. Dolar

Členské státy EU jsou rozděleny na dvě zóny. Eurozónu a země, které ještě nezavedly euro. Proto budu následující text směřovat pouze ve vztahu ke členům eurozóny. Po finanční krizi v roce 2008 stále zůstávají obavy, jak se eurozóna vypořádá s následky recese. Ve srovnání s tím je zde čínská ekonomika jedna z nejsilnějších. Čína poprvé čelila finanční krizi v roce 1990, podruhé v roce 2008, přesto se jí podařilo udržet dynamiku, která z ní udělala jednoho z hlavních aktérů ožívání světové ekonomiky.

Díky svému vlivu na světové finanční dění se Čína dostala mezi země skupiny G20 a získala větší hlasovací sílu v MMF. Velká zásluha čínského hospodářského výkonu je připisována její měně, která díky několikrát zmíněné podhodnocené úrovni pomáhá udržovat zaměstnanost a stabilitu ve společnosti.<sup>14</sup>

V tabulce 4.9 jsou zachyceni hlavní obchodní partneři Číny za rok 2009.

**Tabulka 4.9: Hlavní obchodní partneři Číny v roce 2009**

Hlavní dovozní partneři	Objem (v mld. EUR)	Hlavní vývozní partneři	Objem (v mld. EUR)
<b>Japonsko</b>	93,5	<b>EU 27</b>	169,1
<b>EU 27</b>	91,4	<b>Spojené Státy</b>	158,2
<b>Jižní Korea</b>	73,2	<b>Hong Kong</b>	118,6
<b>Spojené Státy</b>	55,7	<b>Japonsko</b>	70,2
<b>Austrálie</b>	28,1	<b>Jižní Korea</b>	38,4

**Zdroj:** Eurostat

Čína vyváží hlavně do EU a USA s objemy 169,1 mld. EUR a 158,2 mld. EUR v roce 2009. Z toho vyplývá důležitost těchto trhů pro budoucí hospodářský vývoj Číny. Na druhou stranu největšími dovozci do Číny jsou Japonsko, EU a Jižní Korea. Z této statistiky zase

<sup>14</sup> *EU – China Observer* [online]. InBev-Baillet Latour : College of Europe, December 2010, no. 6 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.coleurope.eu/template.asp?pagename=EUCO>>

vyplývá závislost zejména dvou asijských ekonomik na čínském trhu. EU se také stále více orientuje na dovoz především do Číny a je možné, že v následujících letech vystřídá Japonsko na místě největšího dovozce do Číny.

Většina obchodních transakcí mezi Čínou a světem je vedena v amerických dolarech, což chrání čínskou měnu proti spekulacím, ovšem v neprospěch některých čínských podniků, pro které to někdy může znamenat ztrátu. V případě podhodnocené měny se stává dovoz pro čínské podniky dražší a může jim způsobit ztrátu. V roce 2010 začala Čína přesměrovávat část svých devizových rezerv tím, že zvýšila investice do eura, japonského yenu či jihokorejského wonu. Od té doby Čína zvýšila počet zemí s nimiž lze provést obchodní transakce v juanech. Tímto způsobem může dojít k rostoucímu světovému významu juanu a může se v budoucnu stát i světovou rezervní měnou. Současná slabost evropské měny činí kupní sílu té čínské atraktivnější. Od začátku roku 2009 poslala Čína do EU mnoho delegací a podepsala mnoho smluv o spolupráci zejména s členskými státy, které se potýkají s finančními problémy (Řecko, Itálie či Portugalsko). Z výše uvedených skutečností jsem vyvodil, že význam čínské měny pro Evropskou unii spočívá v možné budoucí transformaci juanu na světovou rezervní měnu. Čína totiž v posledních letech začala zkupovat stále více evropských obligací a tím se stávají vzájemné čínsko-evropské vztahy ještě svázanější.

Čína se v posledních letech stala montážní linkou mnoha nadnárodních korporací. Prudký nárůst dovozů za posledních několik let je výsledkem přesunu výrobních zařízení z dalších asijských zemí právě do Číny. To znamená, že výrobky, které se vyráběly v Hongkongu, Japonsku nebo Singapuru, se nyní vyrábí v Číně a jsou vyváženy do světa. Čína si stabilně udržuje vysoké úspory, které ji poskytují rostoucí přebytky běžného účtu platební bilance, oproti tomu Spojené státy se dlouhodobě potýkají s obchodním deficitem. Čína využívá svých devizových rezerv k udržování kurzu, pro vytváření vysokých obchodních přebytků a vysokých úspor. Je však velmi nepravděpodobné že změna kurzového režimu z řízeného na volný pohyblivý kurz přinese USA odstranění deficitu či zvýšení úspor. Podle mého názoru zůstanou USA provždy jen čistým dlužníkem a Čína bude i nadále čistým věřitelem i za situace silného směnného kurzu juanu. Taková pokračující nerovnováha mezi dvěma státy poté může zasáhnout i další, prostřednictvím mezinárodního obchodu. Současná kurzová politika Číny produkuje „vítěze“, ale i „poražené“ na obou stranách.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> MORRISON, W; LABONTE, M. China's Currency: An Analysis of the Economic Issues. *Congressional Research Service* [online]. 2011, January 12<sup>th</sup> 2011, s. 16-18 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.fas.org/sgp/crs/row/RS21625.pdf>>

Když je juan vůči dolaru držen na podhodnocené úrovni, čínské exporty do USA i EU se stanou levnějšími, než kdyby byla měna volně směnitelná. Tento postup poskytuje podporu čínským exportérům a pomáhá Číně udržovat pozici největšího světového vývozce. Odstraněním kurzového rizika, prostřednictvím řízeného kurzového režimu se také zvyšuje atraktivita země pro zahraniční investory v exportně orientovaných výrobních zařízeních. Nicméně stále existuje počet negativních vlivů na čínskou strategii založenou na politice řízeného kurzu a obchodním přebytku.

- Více než závislost na dovozu a přímých zahraničních investicích do vývozních odvětví dělá Čínu obzvláště zranitelnou vůči dopadům globálního hospodářského zpomalení. Analýzy Mezinárodního Měnového fondu ukazují, že fixní investice spojené s obchodovaným zbožím plus čistý vývoz dohromady tvoří přes 60 % čínského HDP, což je mnohem více než v zemích G7, EU a zbytku Asie dohromady. Čínský růst poklesl z 13 % v roce 2007 na 10 % v roce 2010, ale stále je to nejrychlejší hospodářský růst na světě. Je důležitý zejména pro vytvoření pracovních míst pro čínské obyvatelstvo.<sup>16</sup>

Přesto, že by tržně založený měnový kurz přinesl Číně značné náklady, došlo by i k dlouhodobým přínosům pro ekonomiku. Konkrétně jde o:

- Zvýšení ekonomické efektivity přerozdělením zdrojů od neefektivních odvětví k těm konkurenceschopným a efektivním.
- Nižší ceny dovozů zboží a služeb, vystavení domácího trhu světové konkurenci a tím snížení cen pro spotřebitele a zvýšení životní úrovně čínských obyvatel.
- Zvýšení konkurenceschopnosti čínských domácích firem (včetně těch, které vyrábějí pouze pro domácí trh) snížením cen vstupů, surovin a strojů.
- Rozšíření schopnosti vlády využívat měnovou politiku za účelem kontroly inflace, využívat kapitál co nejefektivněji na základě tržně založeného finančního systému.
- Zmírnění rozdílů ekonomického vývoje a příjmů pobřežních oblastí, hlavních hospodářských center a venkova, což je jedním ze současných hlavních problémů čínské hospodářské stability.

---

<sup>16</sup> MORRISON, W; LABONTE, M. China's Currency: An Analysis of the Economic Issues. *Congressional Research Service* [online]. 2011, January 12<sup>th</sup> 2011, s. 22-23 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.fas.org/sgp/crs/row/RS21625.pdf>>

- Snížení napětí mezi Čínou a obchodními partnery, z nichž někteří nesouhlasí s využitím podhodnocené měny k růstu čínského obchodního přebytku, který podporuje hospodářský růst Číny na jejich úkor.<sup>17</sup>

Nalezení nových zdrojů hospodářského růstu a vytvoření dostatku pracovních příležitostí by mělo být velkou výzvou pro čínské vůdce.

## 4.6 Měnová válka

V dnešním světě by světová ekonomika a politické řízení teoreticky mělo být v rukou skupiny zemí G-20. Ve skutečnosti však není žádné světové vedení a mezi členy G-20 se čím dál více objevují neshody nad měnovou a fiskální politikou, směnnými kurzy a globálními nevyváženostmi, změnou klimatu, obchodem, finanční stabilitou, mezinárodním měnovým systémem a energetickou, potravinovou a globální bezpečností. Přední státy světa dnes vlastně tyto oblasti pokládají za soupeření, bez možnosti dohody. Nekončící hádky světových velmocí, zda a do jaké míry jsou potřebné měnové a fiskální stimuly. Zásadní neshody jsou i v tom, zda snižovat globální nevyváženosti obchodních bilancí – a jakou úlohu by při takové korekci měly hrát měnové pohyby. Kurzovní pnutí vedou k měnovým válkám, které mohou vyústit až v obchodní války a protekcionismus.<sup>18</sup>

Výraz měnová válka se používá v souvislosti vzájemné devalvace tzv. konkurenční devalvace. Za takový postoj je v současnosti nejvíce odsuzována Čína, která si takovým způsobem zajišťuje konkurenční výhodu v prostředí světového obchodu. USA hromadí stále větší a větší deficity obchodní bilance s Čínou, americký dolar už není schopen odolávat čínské konkurenci a slábne jeho pozice mezinárodní rezervní měny. Jelikož je většina světových transakcí vedena v amerických dolarech, může měnová válka mezi USA a Čínou vést k druhé vlně hospodářské krize. Zejména investoři si uvědomí, že nebudou moci očekávat plné splacení závazků USA či EU.

Nesmím opomenout ani to, že Čína vstupuje stále více i do situace v Evropě. Čína totiž představuje pro země EU v problémech věřitele poslední instance a ze současné evropské krizové situace se pokouší získat co největší kapitál. Pomohla Řecku, nyní pomáhá

<sup>17</sup> MORRISON, W; LABONTE, M. China's Currency: An Analysis of the Economic Issues. *Congressional Research Service* [online]. 2011, January 12<sup>th</sup> 2011, s. 23 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.fas.org/sgp/crs/row/RS21625.pdf>>

<sup>18</sup> ROUBINI, N. Our G-zero Word. *Project syndicate* [online]. 2011, February 11<sup>th</sup> 2011 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini35/English>>

Španělsku, další na řadě bude zřejmě Itálie. Čína nakupuje evropské obligace a chytře se tím zbavuje těch amerických. Čína se tak stále více váže i k EU a její zájem směřuje na evropská hmotná aktiva. Zvyšuje se tak její politická moc a vliv na rozhodování evropských i amerických politiků.<sup>19</sup>

#### **4.7 Dílčí shrnutí kapitoly**

V kapitole jsem se zaměřil na analýzu vlivu změn devizového kurzu Číny na ekonomickou stabilitu země a její postavení ve světě. Vytýčil jsem hlavní osu celé kapitoly, která se skládá z čínských intervencí na devizových trzích, salda čínské obchodní bilance a společnými hospodářskými vztahy Číny s USA a EU. Protože v poslední době sílí nesouhlas světových ekonomik s čínským kurzovým režimem, popsal jsem hlavní vlivy čínské kurzové politiky na světovou ekonomiku, zejména na ekonomiku USA a EU. V úvodu kapitoly jsem v tabulce 4.1 analyzoval vývoj kurzu juanu vzhledem k americkému dolaru a euru za posledních 10 let. Od této problematiky jsem přesunul svou pozornost k rostoucímu přebytku čínské obchodní bilance (tabulka 4.2), který je hlavním nástrojem, jenž slouží Číně k hromadění obrovského objemu devizových rezerv. Devizové rezervy jsou poté základním nástrojem čínské kurzové politiky s cílem držet slabý kurz. V dalších podkapitolách jsem se soustředil na analýzu prohlubujícího se deficitu obchodní bilance USA s Čínou a následně EU a Čínou včetně komoditní struktury. Ukazatel obchodní bilance jsem vybral z důvodu jeho dobré vypovídací schopnosti o vnější ekonomické rovnováze země. Musím však připomenout fakt, že se jedná pouze o část celkové platební bilance. Této problematice se věnuji již v první kapitole. V závěru kapitoly jsem pouze porovnal postavení USA a EU v oblasti mezinárodní kooperace s Čínou a ve spojitosti s jejich budoucím hospodářským vývojem a ekonomickou stabilitou.

---

<sup>19</sup> DVOŘÁK, J. Měnové války, šoky a druhá vlna krize! Takový bude rok 2011. *FINMAG* [online]. 2011, February 10<sup>th</sup> 2011 [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.finmag.cz/cs/finmag/ekonomika/>>

## 5 Závěr

V úvodu byl vytyčen hlavní cíl bakalářské práce, kterým bylo posoudit kurzovou politiku Číny jako základní nástroj pro udržování ekonomické stability země a analyzovat její vlivy na ekonomickou stabilitu čínských obchodních partnerů. Cíl práce se podařilo naplnit postupně ve třech kapitolách obsahově zaměřených dle tematicky vymezené problematiky. V práci byly promítnuty podstatné skutečnosti týkající se oblasti mezinárodního peněžního trhu, vnější měnové politiky a základních rysů čínské ekonomiky. Důležitost byla přikládána především analýze čínské měnové a kurzové politiky v prostředí zahraničního obchodu Číny s USA a EU. V první kapitole, která byla směřována k poznání základních pojmů a definicí v oblasti mezinárodního peněžního trhu a vnější měnové politiky byly zachyceny skutečnosti poskytující potřebný teoretický základ pro pochopení dalších souvislostí v následujících kapitolách práce. Prioritou kapitoly bylo popsat fungování devizového trhu, jeho hlavních prvků a subjektů. Po uvedení všech důležitých informací byla provedena deskripce kurzové soustavy spolu s principy fungování pevných a plovoucích kurzových režimů. Nebyly opomenuty ani základní rysy a vlastnosti devizového kurzu, včetně faktorů ovlivňujících jeho vývoj. V souvislosti s teorií devizového kurzu byly vyčleněny dva typy oficiálních změn devizové kurzu, konkrétně devalvace a revalvace. Problematicke devalvace a revalvace byla věnována značná část kapitoly, přičemž došlo k vysvětlení hlavních příčin i následků jak v oblasti devalvace, tak i revalvace. V závěru kapitoly byly uvedeny teoretické základy devizových intervencí centrální banky v oblasti mezinárodního peněžního trhu. Pozornost byla věnována především intervencím přímým a nepřímým. Tato kapitola nebyla rozšířena o soukromé poznatky autora z důvodu jejího čistě teoretického pojetí, kdy veškerá fakta byla čerpána z odborné literatury. Na základě získaných poznatků bylo možné přesunout se k další kapitole.

V druhé kapitole bylo nutností přiblížit základní rysy čínské ekonomiky, včetně její měnové a kurzové politiky. Základní myšlenkou kapitoly byly čínské hospodářské reformy a politika otevření se světu. Čínské hospodářské reformy v 70. letech 20. století byly hlavním motorem počínajícího hospodářského zázraku v této zemi. Hlavní reformní opatření byla rozčleněna do několika cílových oblastí na základě jejich zaměření. Především v časovém rozvržení hospodářské reformy byla provedena podrobnější deskripce jednotlivých reformních kroků. Důležitým krokem pro čínské hospodářství byla politika otevření se světu, kdy byly v Číně zakládány první zvláštní ekonomické zóny s cílem přilákat do země

zahraniční investory a plně vstoupit do mezinárodních obchodních vztahů. Popis historického vývoje čínského hospodářství v bakalářské práci byl zakončen problematikou vstupu Číny do WTO v roce 2001. Byly vyvozeny hlavní klady vstupu Číny do WTO, ale také negativa, která ji vstup do WTO přinesl. Čínu dnes pohání nejrychleji rostoucí ekonomika na světě, která zaplavuje svět levnými výrobky a je jasné, že zde vzniká nová ekonomická velmoc. Obsahem další části kapitoly byla čínská ekonomika 21. století a analýza základních ekonomických ukazatelů. Analýze byl podroben ukazatel reálného růstu HDP Číny, který ve sledovaném období dosahoval průměrného ročního 10 % růstu. Takto vysoký hospodářský růst byl v Číně hlavním impulsem pro vybudování dostatečného počtu pracovních míst a zajištění přijatelné životní úrovně pro téměř 1,6 miliardy obyvatel. Mezi další ukazatele byl zahrnut vývoj zahraničního obchodu, vývoj inflace na základě indexu spotřebitelských cen a příliv přímých zahraničních investic. Veškeré údaje byly sledovány v letech 2001 až 2010. Důležitou část kapitoly utvořila problematika čínské měnové politiky v čele s čínskou centrální bankou, která v současnosti prostřednictvím nástrojů měnové politiky drží čínský měnový kurz na podhodnocené úrovni, a tím vyvolává negativní reakce ve světové ekonomice. Obsažná druhá kapitola přiblížila základní principy fungování čínského hospodářství od roku 1978 až do současnosti.

Obsahem praktické části, tedy třetí kapitoly, byly hlavně změny devizového kurzu ve vztahu k ekonomické stabilitě země, která je založena především na podpoře exportu. Byly zde aplikovány teoretické skutečnosti získané z kapitoly první. Poměrně důležitá část kapitoly je tvořena popisem intervencí Číny na devizových trzích a vývojem měnového kurzu juanu vůči americkému dolaru a euru v posledních 10 letech. Základ celé kapitoly byl vytvořen především komparací zahraničního obchodu se zbožím, tedy obchodní bilance USA i EU s Čínou. Do EU a USA směřoval v roce 2009 největší podíl čínského vývozu zboží, v oblasti dovozu zboží do Číny byla v tomtéž roce na druhém místě EU a čtvrtou pozici zaujímaly USA (tabulka 4.9). Elektrické stroje a zařízení byly v roce 2010 hlavními komoditami dovozu a vývozu mezi USA a Čínou. U zahraničního obchodu Číny s EU tvořily hlavní skupinu dováženého a vyváženého zboží stroje a dopravní prostředky. Pozornost byla věnována také postavení Číny ve světě, jehož hlavním ukazatelem je zejména rostoucí saldo obchodní bilance s hlavními čínskými obchodními partnery. Vysoké saldo obchodní bilance bylo přiblíženo jako nástroj, jenž v posledních letech dopomohl Číně k vybudování obrovského objemu devizových rezerv, především ve formě amerických dluhopisů, které dávají Číně moc manipulovat s hodnotou svého měnového kurzu prostřednictvím zpětného uvolňování



finančních prostředků na devizový trh. Podhodnocený čínský měnový kurz však nemusel být hlavní příčinou rostoucího obchodního deficitu USA s Čínou. V období let 2005 až 2008 bylo z tabulky 4.1 vidět, že v tomto období před vypuknutím finanční krize juan vůči americkému dolaru posílil o 15,33%, přesto se obchodní deficit USA zvýšil o 32,1 % na 266,3 mld. USD, jak bylo uvedeno v tabulce 4.3. USA několikrát vznášely námitky, že juan posiluje velmi pomalu, nabádaly Čínu k mnohem rychlejší revaluaci juanu, avšak s tím představitelé Číny nesouhlasí. Pokud by se Čína rozhodla pro velmi rychlou revaluaci např. okolo 40 %, čínské podniky by utrpěly velkou ztrátu konkurenceschopnosti a nebyly by schopny vyvážet. To by mělo negativní vliv na celou exportně založenou čínskou ekonomiku. Čína by už nebyla schopna držet vysoká tempa hospodářského růstu a to by znamenalo obrovský růst nezaměstnanosti. Došlo by k narušení celé čínské hospodářské stability. Pravděpodobně by to negativně ovlivnilo i celou globální ekonomiku. Čína se nyní nachází na rozcestí, zda přejít k volnému měnovému kurzu, nebo ponechat řízený kurzový režim. Jakékoliv rozhodnutí má své výhody i nevýhody. Ze všeho nejdříve by se Čína měla snažit o co nejúžší spolupráci, především s USA i EU a tím usilovat o zachování globální ekonomické rovnováhy. Jakýkoliv jiný přístup může vést k měnovým válkám, a tím k nastartování další finanční krize.

## Seznam použité literatury

### Odborná literatura:

- [1] FISHMAN, C. T. *China Inc.: Jak Čína drtí Ameriku a Svět*. Přel. M. Kříž; J. Hanzl. 1. vyd. Praha: Alfa Publishing, 2006. 280 s. ISBN 80-86851-44-3.
- [2] BRETON, P.-H.; SCHOR, A.-D. *Devalvace: Teorie a praxe devalvací a revalvací*. Přel. J. Vysušil. 1. vyd. Praha: HZ Praha, 1996. 129 s. ISBN 80-901495-8-8.
- [3] TULEJA, P.; MAJEROVÁ, I.; NEZVAL, P. *Základy Makroekonomie*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006. 311 s. ISBN 80-251-0952-6.
- [4] FAIRBANK, J.-F. *Dějiny Číny*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství lidové noviny, 1998. 656 s. ISBN: 80-7106-249-9
- [5] REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. 2. vyd. Praha: Management Press, 2001. 776 s. ISBN: 80-7261-051-1
- [6] SEREGHYOVÁ, J. *Vybrané institucionální a strukturální aspekty otevírání čínské ekonomiky*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2003. 71 s. ISBN: 80-86419-44-4
- [7] ZNAMENÁČEK, M. *Čínská ekonomika – hlavní změny a perspektiva*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1996. 106 s. ISBN: 80-7079-847-5
- [8] REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1999. 741 s. ISBN: 80-85943-89-1
- [9] REVENDA, Z. *Banky a měnová politika*. 1. vyd. Praha: Nad zlato, 1991. 136 s. ISBN: 80-900383-3-6
- [10] REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2000. 634 s. ISBN: 80-7261-031-7
- [11] TERRILL, R. *Jak v příštích letech jednat s Čínou*. Bulletin Ol č. 199. Praha: Občanský institut, Březen 2008. 10 s. ISBN: 978-80-86972-29-9

### **Elektronické zdroje:**

- [1] Embassy of the People's Republic of China in the Czech Republic: *Politika otevření se světu* [online]. [cit. 2011-04-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.chinaembassy.cz/cze/zggk/t126980.htm>>
- [2] OECD Economic Surveys China [online]. 2010, vol. 6, February. Dostupný z WWW: <[http://miha.ef.unilj.si/\\_dokumenti3plus2/196148/OECD\\_Economic\\_Surveys\\_China2010.pdf](http://miha.ef.unilj.si/_dokumenti3plus2/196148/OECD_Economic_Surveys_China2010.pdf)> ISSN 0376-6438
- [3] People's Bank of China: *About PBC* [online]. [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.pbc.gov.cn/publish/english/952/index.html>>
- [4] MORRISON, W; LABONTE, M. China's Currency: An Analysis of the Economic Issues. *Congressional Research Service* [online]. 2011, January 12<sup>th</sup> 2011, Dostupný z WWW: <<http://www.fas.org/sgp/crs/row/RS21625.pdf>>
- [5] MORRISON, W. China-U.S. Trade Issues. *Congressional Research Service* [online]. 2011, January 7<sup>th</sup> 2011, [cit. 2011-04-29]. Dostupný z WWW: <[http://assets.opencrs.com/rpts/RL33536\\_20110107.pdf](http://assets.opencrs.com/rpts/RL33536_20110107.pdf)>
- [6] CORDEN, M. China's exchange rate policy, its current account surplus, and the global imbalances. *The Royal Economic Society* [online]. 2009, vol. 119, no. 541, Dostupný z WWW: <[http://epress.anu.edu.au/china\\_new\\_place/pdf/ch06.pdf](http://epress.anu.edu.au/china_new_place/pdf/ch06.pdf)>
- [7] State Administration of Foreign exchange [online]. [cit. 2011-04-28]. Dostupný z WWW: <[http://www.safe.gov.cn/model\\_safe\\_en/tjsj\\_en/tjsj\\_list\\_en.jsp?id=4](http://www.safe.gov.cn/model_safe_en/tjsj_en/tjsj_list_en.jsp?id=4)>
- [8] *EU – China Observer* [online]. In Bev-Baillet Latour : College of Europe, December 2010, no. 6, Dostupný z WWW: <<http://www.coleurope.eu/template.asp?pagename=EUCO>>
- [9] ROUBINI, N. Our G-zero Word. *Project syndicate* [online]. 2011, February 11<sup>th</sup> 2011. Dostupný z WWW: <<http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini35/English>>

[10] DVOŘÁK, J. Měnové války, šoky a druhá vlna krize! Takový bude rok 2011. *FINMAG* [online]. 2011, February 10<sup>th</sup> 2011. Dostupný z WWW:

<<http://www.finmag.cz/cs/finmag/ekonomika/>>

[11] Světová banka [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.worldbank.org/>>

[12] Americko-čínská obchodní rada [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.uschina.org/>>

[13] Státní devizová správa Čínské Lidové Republiky [online]. Dostupný z WWW:

<[http://www.safe.gov.cn/model\\_safe\\_en/index.jsp](http://www.safe.gov.cn/model_safe_en/index.jsp)>

[14] Eurostat [online]. Dostupný z WWW:

<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>>

[15] Ministerstvo zahraničních věcí České Republiky [online]. Dostupný z WWW:

<<http://www.mzv.cz/jnp/>>

## Seznam tabulek

Tabulka 3.1: Růst HDP Číny v letech 2000 - 2010 (v %) a HDP na obyvatele. v běžných cenách (v USD) .....	30
Tabulka 3.2: Vývoj čínského zahraničního obchodu se zbožím v letech 2001 – 2010 (v mld. USD).....	32
Tabulka 3.3: Meziroční růst indexu spotřebitelských cen v Číně v letech 2001 – 2010 (v %) .....	33
Tabulka 3.4: Přímé zahraniční investice v Číně v letech 2001 - 2010 (v mld. USD).....	34
Tabulka 3.5: Přehled tří nejvýznamnějších investorů v Číně v roce 2009 a jejich podíl na celkových investicích .....	34
Tabulka 4.1: Vývoj měnového kurzu čínského juanu k USD a EUR v letech 2002 – 2010 (CNY/1USD nebo CNY/1EUR) .....	42
Tabulka 4.2: Saldo čínské obchodní bilance v letech 2001-2010 (v mld. USD) .....	44
Tabulka 4.3: Vývoj americko-čínského obchodu se zbožím v letech 2000, 2005 - 2010 (v mld. USD) .....	46
Tabulka 4.4: Hlavní komodity amerického vývozu zboží do Číny v roce 2010.....	47
Tabulka 4.5: Hlavní komodity amerického dovozu zboží z Číny v roce 2010.....	48
Tabulka 4.6: Vývoj zahraničního obchodu se zbožím Číny a EU v letech 2000, 2005 - 2010 (v mld. EUR).....	49
Tabulka 4.7: Hlavní komodity vývozu zboží EU do Číny v roce 2010 (v mld. EUR) .....	50
Tabulka 4.8: Hlavní komodity dovozu zboží EU z Číny v roce 2010 (v mld. EUR) .....	51
Tabulka 4.9: Hlavní obchodní partneři Číny v roce 2009 .....	52

## Seznam zkratek

USA	Spojené státy americké
EU	Evropská unie
WTO	Světová obchodní organizace
HDP	Hrubý domácí produkt
CPI	Index spotřebitelských cen
USD	americký dolar
ECU	evropská zúčtovací jednotka
PPP	parita kupní síly
CP	cenné papíry
ZEO	zvláštní ekonomické zóny
GATT	všeobecná dohoda o clech a obchodu
TRIPS	obchodní aspekty práv k duševnímu vlastnictví
CNY	oficiální zkratka čínského juanu
PZI	přímé zahraniční investice
PBC	čínská centrální banka
RMB	oficiální zkratka juanu ren-mim-bi
HLM	mechanismus vysoké hospodářské a obchodní úrovně

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Horní Bludovice 7

739 37 Karviná

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1 Zvláštní ekonomické zóny Jižní Čína .....	67
Příloha č. 2 Měny CNY, EUR, USD .....	68



## Příloha č. 1 Zvláštní ekonomické zóny Jižní Čína



## Příloha č. 2 Měny CNY, EUR, USD

